

DON JOSÉ LUIS ALONSO IGLESIAS, Secretario del Consejo de Administración de METROVACESA, S.A, domiciliada en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán nº 7, y con C.I.F. A-28/017804, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid a los folios 167 y 175 del Tomo 258 de Sociedades, hoja número 7.037

CERTIFICO:

Que en lo que hace a las Cuentas Anuales e informe de Gestión de METROVACESA, S.A. y de su Grupo consolidado, así como de Propuesta de Aplicación del Resultado correspondiente todo ello al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004, tras su formulación por el Consejo de Administración, en sesión de 29 de Marzo de 2005, se ha procedido a suscribir todos los documentos correspondientes, compuestos por 71 hojas de papel del Timbre del Estado, numeradas, que comprenden de la número OH7386930 a la OH7387000 ambas inclusive, en lo que hace a los estados consolidados y por 59 hojas de papel del Timbre del Estado, numeradas, que comprenden de la número OH7386871 a la OH7386925 ambas inclusive y de la número OH7386927 a la OH7386929 ambas inclusive, en lo que hace a los estados individuales, mediante la estampación de su firma por todos los señores Consejeros, en la correspondiente Diligencia.

Copia de lo anterior se ha depositado en la CNMV junto con el original de la opinión auditora.

Y para que conste a los efectos oportunos y ante la CNMV, expido y firmo la presente certificación en Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil cinco, con el Visto Bueno del Sr. Presidente del Consejo de Administración D. Joaquín Rivero Valcarce.

VOBO

EL PRESIDENTE DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓNEL SECRETARIO DEL CONSEJO DE
DE ADMINISTRACIÓN



Metrovacesa, S.A.

Informe de Auditoría Independiente

Cuentas Anuales del ejercicio
terminado el 31 de diciembre
de 2004 e Informe de Gestión

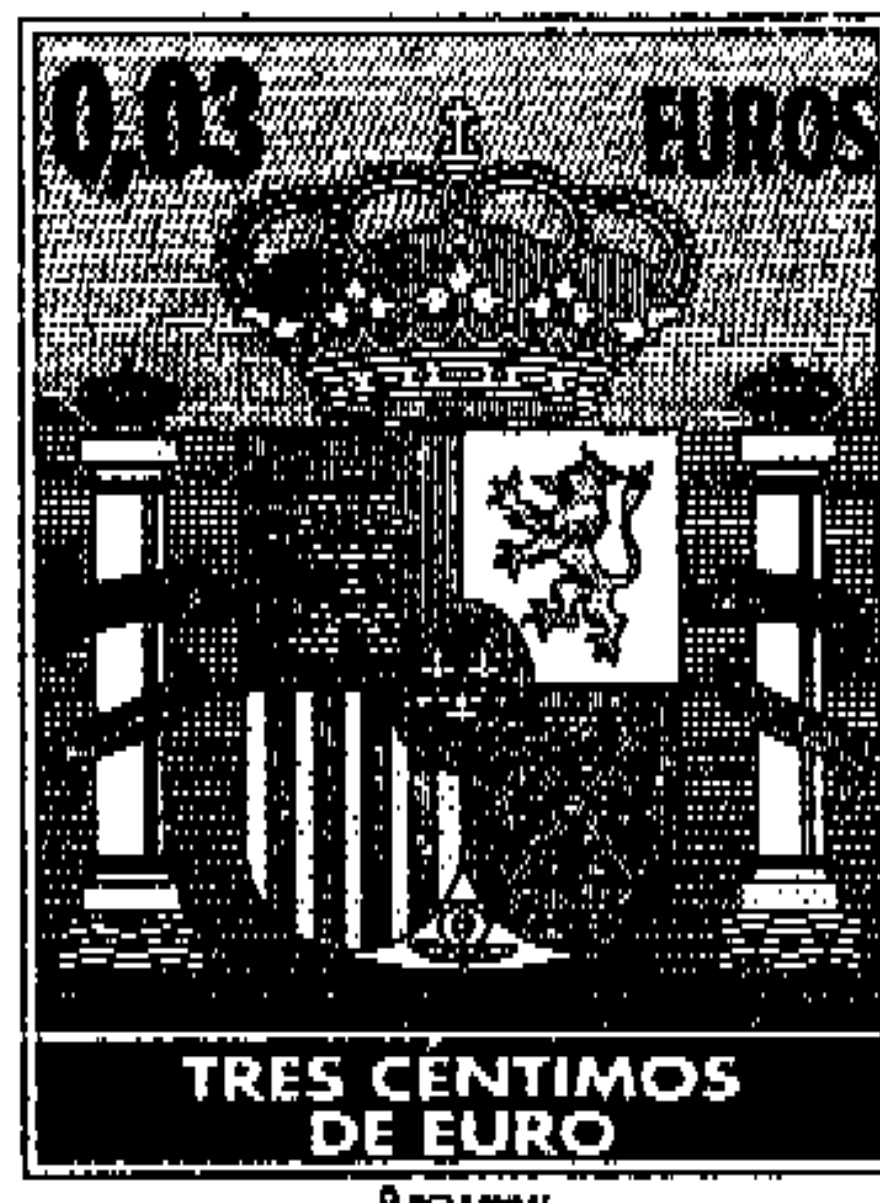
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
METROVACESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de METROVACESA, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2003, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Metrovacesa, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de sociedades que presenta cuentas anuales consolidadas de forma separada de las cuentas anuales adjuntas, no recogiendo estas últimas el efecto que resultaría de aplicar criterios de consolidación. Con esta misma fecha emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes, en el que expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo al 31 de diciembre de 2004, en comparación con las cuentas anuales adjuntas, supone unos incrementos en torno a 525.032 miles de euros en el volumen de activos, de 61.166 miles de euros en las reservas de la Sociedad y de 35.194 miles de euros en el resultado del ejercicio.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Metrovacesa, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Genaro Sarmiento
29 de marzo de 2005



0H7386871

CLASE 8.^a



Metrovacesa, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al Ejercicio 2004

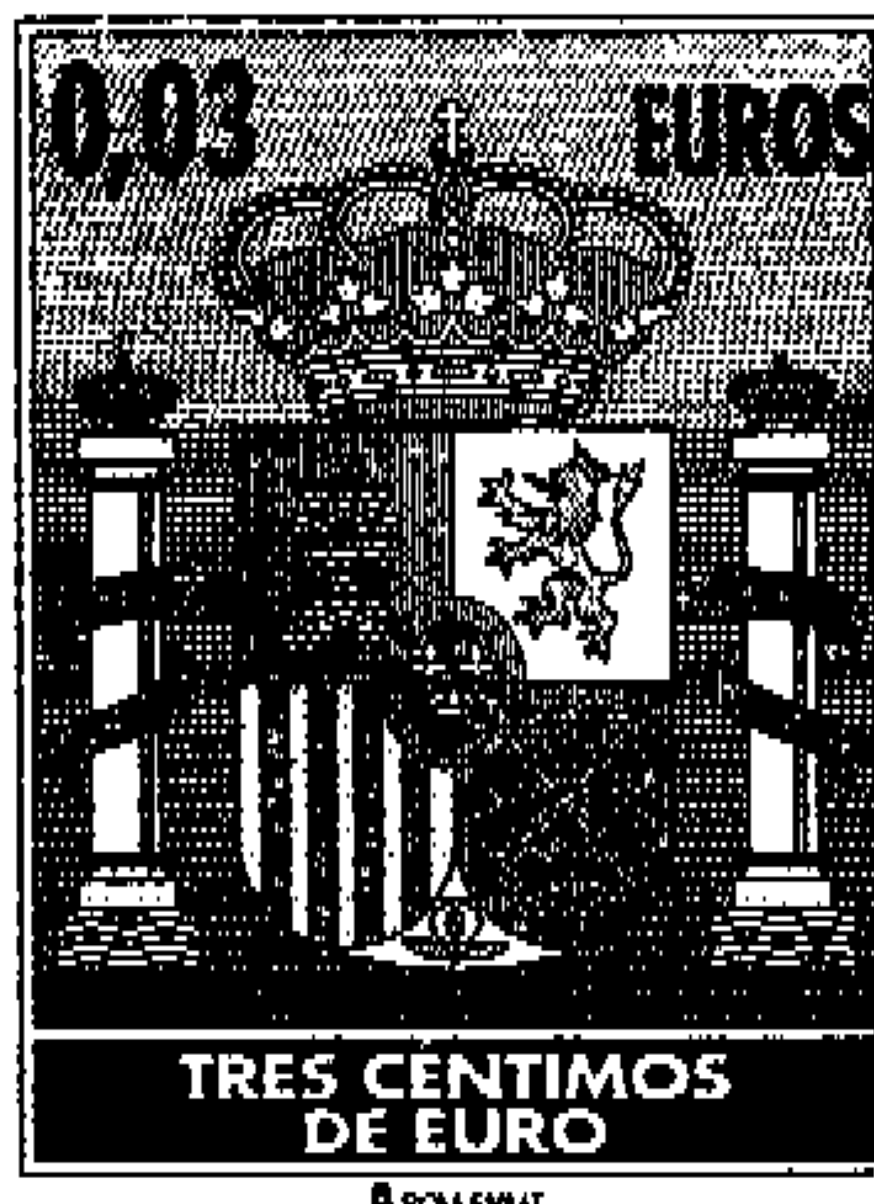
METROVACESA, S.A.
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(En miles de euros)

ACTIVO	31/12/2004	31/12/2003	PASIVO	31/12/2004	31/12/2003
INMOVILIZADO	1.691.117	1.526.223	FONDOS PROPIOS (Nota 15)	607.539	330.149
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 7)	21.122	20.892	Capital suscrito	106.258	86.159
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)	1.218.026	1.065.977	Prima de emisión	185.127	55.879
Terrenos e inmuebles para arrendamiento	1.104.260	963.758	Reserva de revalorización	6.530	6.530
Otras instalaciones y mobiliario	4.068	4.740	Otras reservas	150.823	47.497
Otro inmovilizado material	5.147	4.935	Pérdidas y Ganancias	197.054	180.035
Anticipos e inmovilizado en curso	259.004	220.309	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(38.253)	(45.951)
Provisiones	(20.136)	(297)			
Amortizaciones	(134.317)	(127.468)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	34	34
Inmovilizaciones financieras (Nota 9)	433.940	422.944	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 16)	12.793	51.083
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	290.857	272.254	ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.760.746	1.573.631
Créditos a empresas del Grupo y Asociadas	136.149	138.636	Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	1.532.915	1.294.194
Cartera de valores a largo plazo	5.658	8.672	Emisión de obligaciones (Nota 18)	97	149.745
Otros créditos	250	250	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	55.240	12.362
Depósitos y fianzas a largo plazo	16.602	15.973	Otros acreedores (Nota 19)	171.772	116.184
Provisiones	(15.576)	(12.841)	Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	722	1.146
Deudores a largo plazo (Nota 11)	18.029	16.410	ACREEDORES A CORTO PLAZO	750.270	849.042
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 10)			Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	352.894	492.776
ACTIVO CIRCULANTE	1.437.071	1.276.405	Emisión de obligaciones (Nota 18)	-	1.922
Existencias (Nota 12)	1.077.796	972.468	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (Nota 20)	16.935	-
Deudores	343.101	272.710	Acreedores comerciales	230.827	251.212
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 13)	324.186	241.300	Anticipos recibidos por pedidos (Nota 12)	88.787	97.098
Empresas del Grupo y Asociadas deudores (Nota 20)	1.480	535	Deudas por compras o prestación de servicios	44.304	47.779
Deudores varios	8.899	9.372	Deudas representadas por efectos a pagar	97.736	106.335
Administraciones Públicas (Nota 21)	14.363	25.331	Otras deudas no comerciales	94.556	68.664
Provisión	(5.827)	(3.828)	Administraciones Públicas (Nota 21)	49.810	18.456
Inversiones financieras temporales (Nota 14)	10.240	26.783	Otras deudas (Nota 22)	44.746	50.208
Tesorería	5.934	4.444	Ajustes por periodificación	1.810	562
TOTAL ACTIVO	3.131.362	2.803.939	Provisiones para operaciones de tráfico	53.248	33.906
			TOTAL PASIVO	3.131.362	2.803.939

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Situación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004



CLASE 8.ª



0H7386872

METROVACESA, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
 (En miles de euros)

GASTOS	DEBE		HABER	
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003
INGRESOS				
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 24.d)		372.088		702.595
Compras de solares	512.362			578.557
Obras y servicios realizado por terceros	325.231			462.511
	197.131			111.002
Gastos de personal (Nota 24.b)	26.924			5.044
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	26.867			12.646
Amortización gastos primer establecimiento (Nota 6)	297			3.522
Amortización inmovilizado inmaterial (Nota 7)	3.320			
Amortización inmovilizado material (Nota 8)	23.250			4.754
Variación de las provisiones de tráfico	22.670			12.778
Variación de las provisiones de existencias (Nota 12)	1.563			
Variación de las provisiones de insolvencia	2.215			
Variación otras provisiones de tráfico	18.892			
Otros gastos de explotación	33.493			
Servicios exteriores	29.194			
Tributos	4.265			
Dotación al fondo de reversión (Nota 16)	34			
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	275.369	153.352		
Por deudas con empresas del Grupo y Asociadas (Nota 24.c)	870	299		7.640
Por deudas con terceros y gastos asimilados	76.842	82.882		5.542
Otros gastos financieros	432	1.266		2.098
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	211.524	81.868		
Variación de la provisión para riesgos y gastos (Nota 24.f)	(37.559)			
Variación de las provisiones del inmovilizado (Nota 24.f)	22.608	2.653		137.567
Perdidas procedentes del inmovilizado material, inmaterial y cartera de control		2.254		
Gastos extraordinarios		1.994		
Gastos de ejercicios anteriores		2.593		
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	63.001	139.678		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	274.525	221.538		
Impuesto sobre sociedades (Nota 21)	77.471	41.503		
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	197.054	180.035		
			63.845	71.392
			46.495	137.567
			1.555	11.605

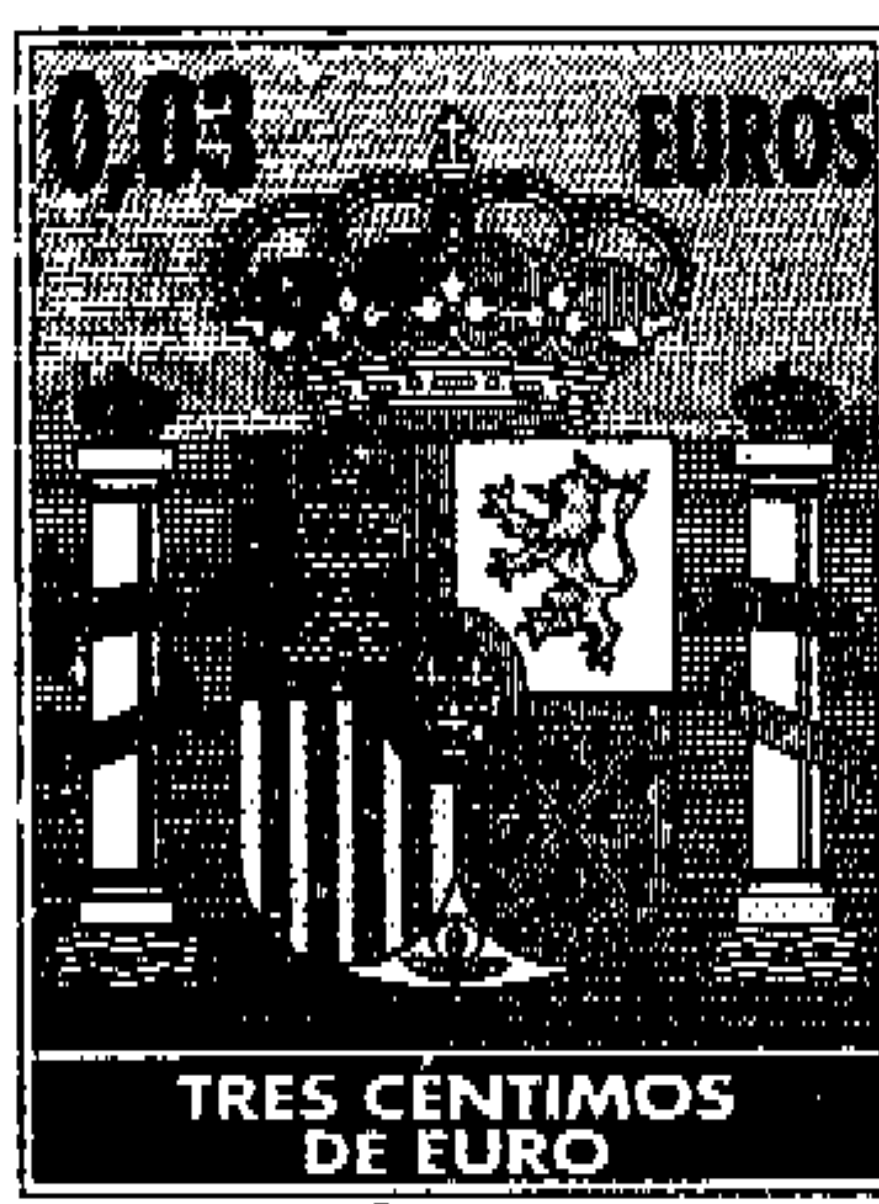
Las Notas 1 a 29 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004



CLASE 8.ª



OH7386873



0H7386874

CLASE 8.ª

Metrovacesa, S.A.

Memoria del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

1. Constitución, actividad y régimen legal de la Sociedad

a) Constitución y domicilio Social

Metrovacesa, S.A. (en lo sucesivo Metrovacesa o la Sociedad) tiene su domicilio social en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán nº 7 - 6ª planta.

La Sociedad es cabecera de un Grupo de varias sociedades cuyas actividades son complementarias a las que lleva a cabo, efectuándose transacciones entre ellas.

b) Actividad

Su actividad consiste en:

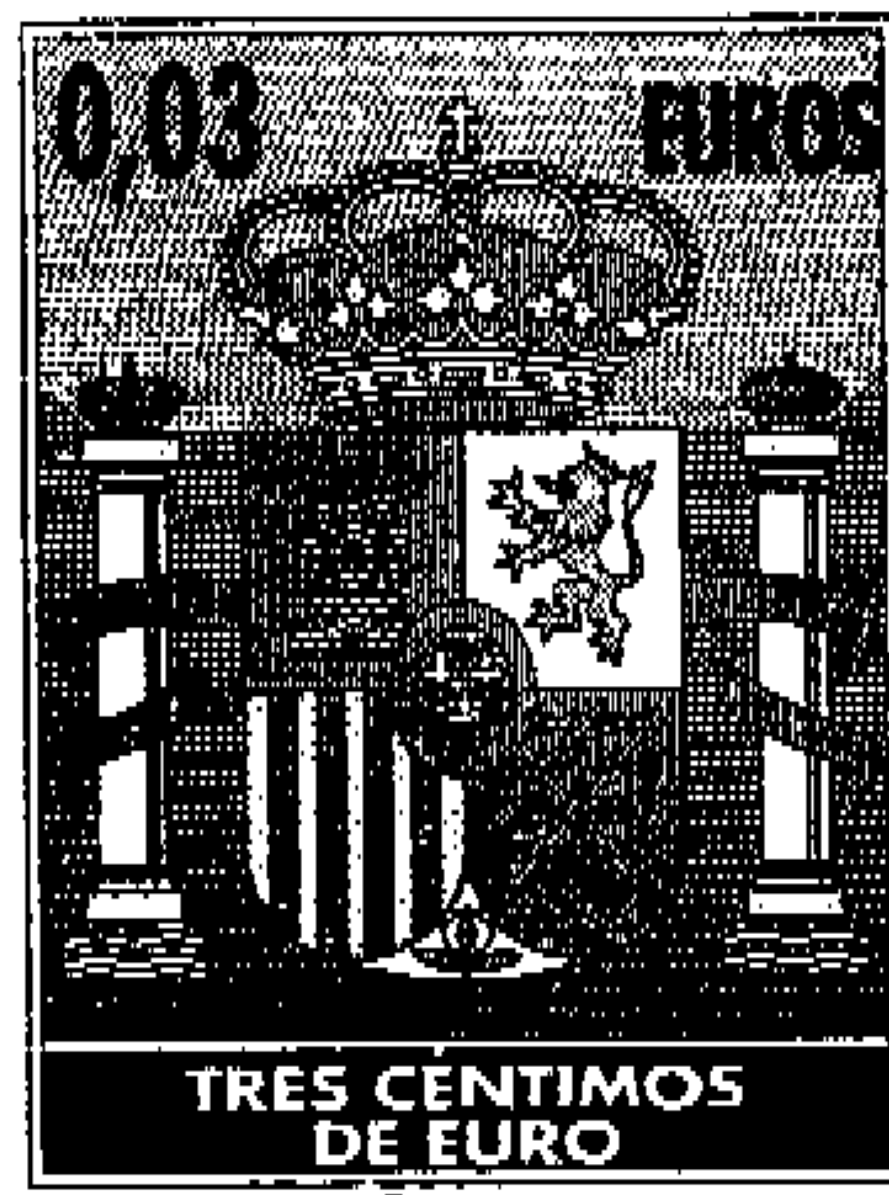
1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo de actuaciones, bien directamente, bien a través de sociedades filiales, de:
 - a. Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
 - b. Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
 - c. Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos, así como cualquier otra actividad relacionada con el mencionado objeto social.
4. Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital de otras sociedades cuyo objeto social sea análogo al descrito en los números precedentes.

c) Régimen legal

La Sociedad se rige por sus estatutos sociales y por la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

2. Fusión

Con fecha 17 de noviembre de 2003 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Metrovacesa, S.A. (Sociedad Absorbente) y sus sociedades dependientes, Metrovacesa de Viviendas, S.L. (Unipersonal),



0H7386875

CLASE 8.^a

Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Unipersonal) y Metrovacesa Residencial, S.A. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2003, fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se consideraron realizadas por cuenta de la sociedad absorbente.

Dicha fusión por absorción se produjo a través de la disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas, traspasándose en bloque a la sociedad absorbente la totalidad de sus respectivos patrimonios, sin que se produjera ningún aumento de capital en Metrovacesa S.A., al ser titular de la totalidad de las participaciones sociales y acciones en que se dividía el capital social de las sociedades absorbidas.

Con la misma fecha de la fusión anterior, se otorgó la escritura de fusión por absorción por Metrovacesa S.A. como sociedad absorbente y Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos (en lo sucesivo Bami) como sociedad absorbida. Dicha fusión se produjo por extinción de la personalidad jurídica de esta última, y la transmisión en bloque de su patrimonio a la sociedad absorbente con efectos contables 1 de enero de 2003, fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se consideraron realizadas por cuenta de la sociedad absorbente.

Los datos relativos a ambas fusiones así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas se incluyeron en las Cuentas Anuales del ejercicio 2003.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas del ejercicio 2004 han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 y se presentan siguiendo las normas de la Ley de Sociedades Anónimas, el Plan General de Contabilidad y las Normas de Adaptación al mismo a las Empresas Inmobiliarias de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los fondos obtenidos y aplicados de la Sociedad. Estas Cuentas Anuales se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables aplicados

El Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se han confeccionado siguiendo los principios contables de prudencia, empresa en funcionamiento, registro, precio de adquisición, devengo, correlación de ingresos y gastos, no compensación, uniformidad e importancia relativa que determinan las normas mercantiles vigentes, aclarando en la presente Memoria todos los apartados que, por su naturaleza o importancia relativa, merecen una explicación complementaria.

c) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de Financiación, además de las cifras del ejercicio 2004 las correspondientes al ejercicio anterior.

Con el objeto de presentar de forma más detallada el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio, y que dichos datos del ejercicio anterior sean comparables, se ha procedido a la desagregación de diferentes epígrafes del ejercicio anterior sin que esto haya supuesto variación alguna con



0H7386876

CLASE 8.^a

respecto a las Cuentas Anuales del ejercicio 2003 aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha de 6 de mayo de 2004.

d) Presentación de las cuentas anuales

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, las Cuentas Anuales se presentan expresadas en miles de euros.

e) Cuentas anuales consolidadas

Según se indica más ampliamente en la Nota 9, la Sociedad posee participaciones mayoritarias en diversas sociedades. Por ello, de acuerdo con el Real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, está obligada a formular y presentar Cuentas Anuales consolidadas, aunque dicha obligación no le exime de formular y presentar Cuentas Anuales individuales. Las presentes Cuentas Anuales corresponden exclusivamente a las individuales de Metrovacesa, S.A.

4. Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado obtenido en el ejercicio 2004, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la que se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Beneficio obtenido en el ejercicio	197.054
Distribución:	
A Reserva Legal	4.020
A Reservas Voluntarias	116.527
A Dividendo a Cuenta	38.253
A Dividendo Complementario	37.546
A Prima de asistencia a Junta	708
	197.054

El Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el día 16 de diciembre de 2004, aprobó la distribución de un dividendo bruto a cuenta de 0,54 euros por acción para la totalidad de las 70.838.773 acciones, (por importe total de 38.253 miles de euros), para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado previsional de liquidez, presentando los estados financieros a 30 de noviembre de 2004 que muestran unos resultados después de impuestos de 184.639 miles de euros, importe superior a la cuantía de los dividendos a pagar.

De dicho estado se desprende la existencia de liquidez suficiente para el pago del mismo, cubierta por el saldo a 30 de noviembre de 2004 de 82.559 miles de euros en Tesorería e Inversiones Financieras Temporales del Grupo. Este dividendo ha sido pagado con fecha 31 de enero de 2005.



OH7386877

CLASE 8.ª

Se propone a la Junta General de Accionistas la aprobación del pago de un dividendo complementario de 0,53 euros por acción que para un total de 70.840.894 acciones (70.838.773 acciones existentes al 31 de diciembre de 2004 más 2.121 acciones nuevas emitidas con motivo de la 4ª conversión de las obligaciones en febrero de 2005) resultaría un total de 37.546 miles de euros que se pagará, en su caso, el 30 de junio de 2005, así como el pago de una prima de asistencia a Junta de 0,01 euros por acción por un total de 708 miles de euros.

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las Cuentas Anuales para el ejercicio 2004, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y su posterior adaptación sectorial a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluye los incurridos en relación con las ampliaciones de capital, se muestran contabilizados por los costes incurridos, netos de la correspondiente amortización acumulada, y se amortizan sistemáticamente en un plazo no superior a cinco años.

El cargo a los resultados del ejercicio 2004 en concepto de amortización de los gastos de establecimiento ha ascendido a 297 miles de euros.

b) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial está formado principalmente por el fondo de comercio de fusión surgido en el ejercicio 2001 por la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal). Dicho fondo de comercio fue calculado por la diferencia existente entre el valor contable de la participación de Bami en el capital de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el valor de los fondos propios de la mencionada sociedad dependiente, corregido en el importe de las plusvalías tácitas imputadas a los activos de dicha sociedad.

La diferencia positiva existente entre el coste de adquisición de las acciones de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y su valor teórico contable participado, fue imputado directamente, y en la medida de lo posible, a los elementos patrimoniales de la sociedad dependiente, aumentando el valor de los activos inmobiliarios de la misma (véase Nota 8).

El fondo de comercio registrado en este epígrafe se amortiza linealmente en 20 años, que es el periodo en el que se estima que contribuirá a la obtención de beneficios para la Sociedad.

Las aplicaciones informáticas adquiridas o elaboradas por la Sociedad se encuentran registradas a su precio de adquisición o al coste de producción, en su caso, amortizándose linealmente en 4 años.

Asimismo, el inmovilizado inmaterial incluye costes incurridos en relación con marcas registradas, que se valoran a su precio de coste o de adquisición, y que se amortizan linealmente en la vida útil de las mismas.

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 en concepto de amortización del inmovilizado inmaterial, ha ascendido a 3.320 miles de euros.



OH7386878

CLASE 8.^a**c) Inmovilizaciones materiales**

El inmovilizado material se encuentra registrado al coste de adquisición o a su coste de producción al que se incorpora el importe de las inversiones adicionales o complementarias que se realizan, con el mismo criterio de valoración actualizado, en los casos que procede, menos la correspondiente amortización acumulada.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos, los costes internos determinados en función de los consumos propios de materiales y los costes de fabricación aplicados con los mismos criterios que los empleados para la valoración de las existencias.

Los intereses y otras cargas financieras incurridos durante el periodo de construcción del inmovilizado material se consideran como mayor coste del mismo.

La amortización del inmovilizado material se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste actualizado, en los casos que procede, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Sistema de amortización lineal:		
Inmuebles para arrendamiento	1,33 – 2	50 – 75
Otras instalaciones	5,55-10	10-18
Mobiliario	10	10
Equipos proceso de información	25	4
Otro inmovilizado material	8 - 15	7 – 12

El inmovilizado en curso no comienza a amortizarse hasta su entrada en funcionamiento, momento en que se traspasa a su correspondiente cuenta de inmovilizado material, según su naturaleza.

Las plusvalías asignadas a inmuebles como consecuencia de la fusión realizada durante el ejercicio 2001 de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (véase Nota 5-b) se amortizan en función de la vida útil residual de los activos a los que están asignadas, a excepción de las correspondientes a los terrenos en los que están construidos los inmuebles mencionados, que ascienden aproximadamente a 38.193 miles de euros. La imputación a terrenos de las plusvalías de activos aportados por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles. Esta fusión tuvo efectos económicos y jurídicos desde el 1 de enero de 2001, habiéndose registrado todos los activos y pasivos en los estados financieros por la Sociedad receptora de la aportación al valor neto en libros de la sociedad aportante, con excepción de los siguientes elementos patrimoniales:



0H7386879

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Asignación de plusvalías de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. a activos fijos	99.468
Asignación de plusvalías de Inmopark 92 Madrid, S.A. a activos circulantes	4.075
Impuesto diferido en la asignación de plusvalías (Nota 21)	(31.266)
Fondo de comercio (Nota 7)	18.795
Total plusvalía neta	91.072

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 23.250 miles de euros.

La Sociedad procede a dotar provisiones sobre el valor de su inmovilizado material cuando se produce una depreciación duradera que no se considera definitiva.

d) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Participaciones mantenidas con empresas del grupo y asociadas

Las participaciones en empresas del grupo y asociadas se encuentran registradas al coste de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél, dotándose las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada. En la determinación de este valor se han considerado aquellas plusvalías latentes directamente asignables a sus elementos de activo, existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en la actualidad.

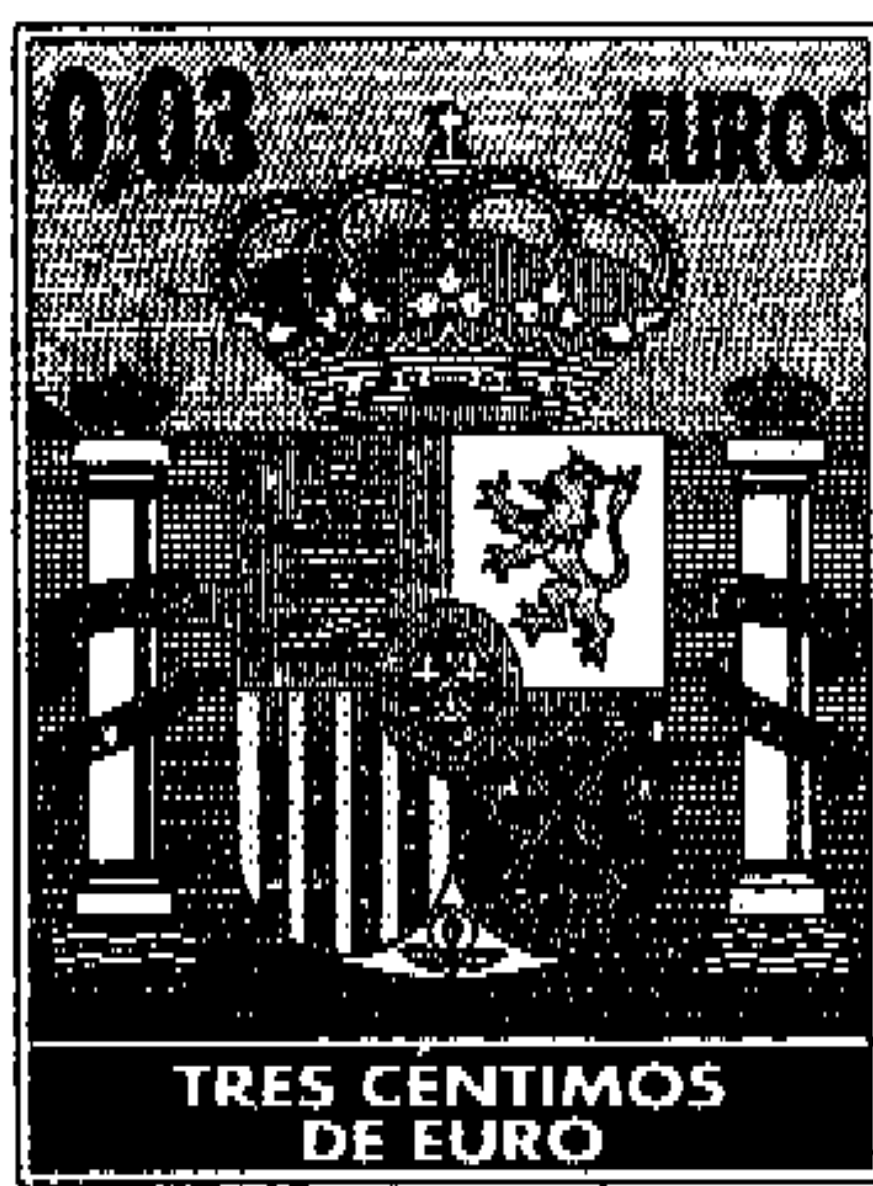
Al 31 de diciembre de 2004 las provisiones de participaciones en empresas del grupo y asociadas ascienden a 15.453 miles de euros.

La Sociedad considera como empresas del grupo aquéllas en que participa mayoritariamente en su capital social y como empresas asociadas aquéllas otras en las que su participación es igual o superior al 20% del capital social. Los estados financieros adjuntos no reflejan los aumentos o disminuciones del valor de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades que resultarían de aplicar criterios de consolidación. Dicha información se presenta en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa en aplicación de la normativa vigente al efecto. Tomando como base la información de las Cuentas Anuales consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2004, la consolidación habría representado unos incrementos de 525.032 miles de euros en el volumen de los activos, 61.166 miles de euros en las reservas de la Sociedad y de 35.194 miles de euros en el resultado del ejercicio.

Créditos a largo plazo y corto plazo

Corresponden a créditos no comerciales, tanto a largo como a corto plazo y se registran por su valor nominal que coincide con el importe entregado, o a su valor estimado de realización, si éste fuese menor a aquél.

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.



0H7386880

CLASE 8.^a

Cartera de valores a largo plazo y corto plazo

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél. En la determinación de este valor se han considerado aquellas plusvalías latentes directamente asignables a sus elementos de activo, existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en la actualidad.

Otras inversiones financieras temporales

Los activos monetarios se presentan a su coste de adquisición.

e) Acciones propias

Las acciones propias se valoran al menor de: su precio de adquisición más los gastos inherentes a la operación, su valor de mercado o su valor teórico contable, sin plusvalías tácitas latentes, constituyéndose la correspondiente reserva indisponible.

Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

Al cierre del ejercicio la Sociedad no mantenía acciones propias.

f) Existencias

Corresponden, básicamente, a terrenos y promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros incurridos, o a su valor de realización, si éste fuera menor, dotando en su caso las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias pendientes de venta. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, así como la capitalización de los gastos financieros incurridos durante el periodo de construcción.

El coste de las obras en curso se ajusta a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente.

A fin de cada periodo se transfiere de "Obras en curso" a "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción ha terminado en el periodo y estén pendientes de venta.

g) Clasificación de los saldos según sus vencimientos

La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación de las obligaciones y derechos de la Sociedad. Se considera largo plazo cuando es superior a doce meses contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.



0H7386881

CLASE 8.^a
INMOBILIARIA

En algunos casos se realizan operaciones de cobertura mediante contrato de futuros y derivados para cubrir el riesgo por interés de deuda. Los gastos de transacción y las diferencias producidas por la evolución de las cotizaciones se imputan a resultados siguiendo el mismo criterio temporal que el empleado para los costes de la deuda principal cuyo riesgo se cubre.

h) Provisiones para riesgos y gastos y operaciones de tráfico

La norma contable seguida por la Sociedad con respecto a las Provisiones para Riesgos y Gastos es la siguiente:

Provisión para impuestos: se corresponde con el importe estimado de litigios y posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.

Otras provisiones: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o el pago.

Provisiones para operaciones de tráfico: se corresponde fundamentalmente con las provisiones por terminación de obra y por operaciones de tráfico.

i) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Los ingresos correspondientes a las ventas de promociones inmobiliarias desarrolladas por la Sociedad, están constituidos por el importe establecido en los contratos, que corresponden a unidades que se encuentren en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre substancialmente terminada. Para el caso de ventas de promociones en fase de construcción, se entiende que aquéllas están en condiciones de entrega o substancialmente terminados cuando los costes incurridos en la promoción son superiores al 80% de los costes totales estimados de la misma, con excepción del valor del terreno.

La Sociedad recoge en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del Balance de Situación adjunto, en concepto de provisión para terminación de obra, los importes correspondientes a los gastos pendientes de incurrir para la entrega y liquidación de la promoción.

El importe anticipado en efectivo o en efectos a cobrar correspondiente a las reservas y contratos de venta de promociones cuando éstos no estén substancialmente terminados y, por tanto, no sea posible su entrega material al cliente y reconocimiento de venta, se contabiliza en el capítulo "Anticipos de clientes" del pasivo del Balance de Situación adjunto, clasificándose a largo o a corto plazo en función de la fecha prevista de reconocimiento de venta de las promociones.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación al Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aún cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de Metrovacesa, al objeto de mejorar la rentabilidad global de su patrimonio en renta.



OH7386882

CLASE 8.ª

Siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

j) Indemnizaciones por despidos

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad estaría obligada a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2004 no existe ningún importe pendiente de pago en concepto de indemnizaciones.

k) Impuesto sobre sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 se calcula sobre el resultado económico antes de impuestos, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del Balance de Situación adjunto.

6. Gastos de establecimiento

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:

	Miles de euros			
	31-12-03	Altas	Amortización	31-12-04
Gastos de ampliación de capital	-	297	(297)	-
Total	-	297	(297)	-

7. Inmovilizaciones inmateriales

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:



OH7386883

CLASE 8.^a

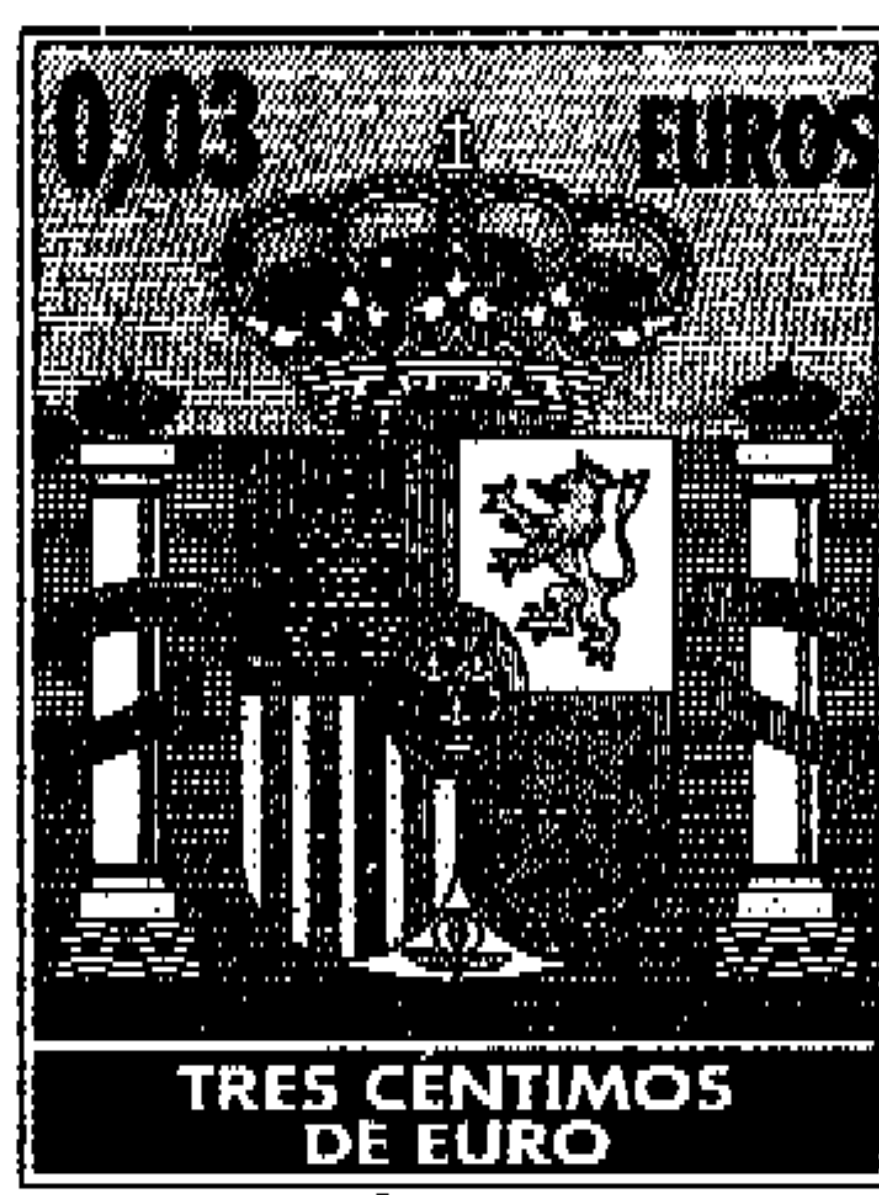
	Miles de euros			
	31-12-03	Altas	Bajas	31-12-04
Coste:				
Concesiones, patentes, licencias y marcas	12	-	(1)	11
Fondo de Comercio	18.795	-	-	18.795
Aplicaciones informáticas	8.998	3.551	(1.359)	11.190
	27.805	3.551	(1.360)	29.996
Amortización Acumulada:				
Concesiones, patentes, licencias y marcas	(5)	(2)	-	(7)
Fondo de Comercio	(2.822)	(935)	-	(3.757)
Aplicaciones informáticas	(4.086)	(2.383)	1.359	(5.110)
	(6.913)	(3.320)	1.359	(8.874)
Inmovilizado Inmaterial Neto	20.892	231	(1)	21.122

Las adiciones habidas durante el ejercicio en aplicaciones informáticas corresponden principalmente a la implantación de SAP iniciada en ejercicios anteriores.

La fusión de Metrovacesa con Bami en el ejercicio 2003 incorporó a este epígrafe un fondo de comercio que surgió en el ejercicio 2001, por la totalidad del importe, como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A.U. (véase Nota 5-b).

8. Inmovilizaciones materiales

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:



OH7386884

CLASE 8.^a

	Miles de euros				
	31-12-03	Altas	Bajas	Trasposos	31-12-04
Coste:					
Terrenos y bienes naturales	1	-	-	-	1
Inmuebles para arrendamiento	963.757	120.847	(38.168)	57.823	1.104.259
Otras instalaciones	3.055	306	(561)	-	2.800
Mobiliario	1.685	196	(613)	-	1.268
Equipos proceso de información	4.582	367	(1.052)	-	3.897
Otro inmovilizado material	353	897	-	-	1.250
Anticipos e inmovilizado en curso	220.309	116.494	(3.302)	(74.497)	259.004
	1.193.742	239.107	(43.696)	(16.674)	1.372.479
Provisiones:					
Inmuebles para arrendamiento	(297)	(20.133)	294	-	(20.136)
	(297)	(20.133)	294	-	(20.136)
Amortización Acumulada:					
Inmuebles para arrendamiento	(122.160)	(21.748)	13.995	248	(129.665)
Otras instalaciones y mobiliario	(2.437)	(372)	1.174	-	(1.635)
Otro inmovilizado material	(2.871)	(1.130)	984	-	(3.017)
	(127.468)	(23.250)	16.153	248	(134.317)
Inmovilizado material Neto	1.065.977	195.724	(27.249)	(16.426)	1.218.026

Inmuebles para arrendamiento

Las adquisiciones del epígrafe de inmuebles para arrendamiento ascienden a 120.847 miles de euros, siendo las más significativas la adquisición de unas oficinas en Castellana 257 por importe de 35.766 miles de euros y Castellana 278 por importe de 73.800 miles de euros. Asimismo incluye las inversiones realizadas en los edificios en arrendamiento siendo las más relevantes las obras de mejora en Edificio Sollube, Hotel Princesa, Hotel Moncloa, Torre Madrid, Centro Comercial El Saler y Alvento por importes de 2.021, 855, 751, 669, 870 y 1.073 miles de euros respectivamente.

La mayor parte de los trasposos positivos reflejados en la cuenta de inmuebles para arrendamiento corresponden con la finalización de las obras en Alvia (Las Rozas) por importe de 46.257 miles de euros, así como los correspondientes a los hoteles de La Maquinista, Almusafes y Santiago de Compostela por importes de 5.321, 7.609 y 10.622 miles de euros respectivamente cuyo coste se ha traspasado al mencionado epígrafe. Por otro lado, se ha traspasado a existencias el valor neto contable del inmueble Complejo Siroco con un coste de 15.180 miles de euros y una amortización acumulada de 248 miles de euros, cuyo importe se encontraba contabilizado en inmuebles para arrendamiento.

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamiento que han generado un resultado por importe de 44.048 miles de euros recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta (véase Nota 24.e). Las desinversiones principales han sido las siguientes: venta parcial del Edificio Serantes, López de Hoyos 145, Edificio Indra, Recoletos 20, Doctor Zamenhoff 36, y Parking Plaza Andalucía, entre otros. Adicionalmente se han dado de baja inmuebles totalmente amortizados por importe de 11.019 miles de euros.



0H7386885

CLASE 8.^a

Según se indica en la Nota 5-c y como consecuencia de la fusión de la Sociedad Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92, Madrid S.A. (Sociedad Unipersonal) en el ejercicio 2001 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles incorporadas con motivo de la mencionada fusión por un importe de 99.468 miles de euros. El epígrafe "Inmuebles para arrendamiento" incluye 61.451 miles de euros por este concepto, siendo el valor neto contable del mismo 60.048 miles de euros, mientras que el epígrafe "Otros acreedores" a largo plazo incluye el impuesto diferido correspondiente a estas plusvalías asignadas a los activos (véase Nota 21).

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha procedido a dotar las provisiones necesarias sobre determinados inmuebles con el objeto de adecuar su valor al de mercado. El efecto de dichas dotaciones se encuentra recogido en el epígrafe "Variación de las provisiones del inmovilizado" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

Anticipos e Inmovilizado Material en Curso

Las adiciones más significativas registradas durante el ejercicio en el inmovilizado en curso corresponden a las inversiones realizadas en la construcción de un centro comercial en Torre vieja por importe de 14.973 miles de euros, oficinas en Sanchinarro, Edificio Poble Nou y Fuencarral por importes de 11.841, 7.052 y 7.586 miles de euros respectivamente. Adicionalmente, se ha adquirido un solar en la zona franca de Barcelona por importe de 36.401 miles de euros. Los traspasos corresponden fundamentalmente al traspaso a inmuebles para arrendamiento tal y como se menciona anteriormente y a traspasos a existencias en Las Tablas y Montornés por importes de 1.173 y 277 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2004 existen compromisos de compra por un importe de 173.592 miles de euros, existiendo al mismo tiempo pagos por 17.359 miles de euros, que se encuentran registrados en esta rúbrica.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante el ejercicio 2004 ha ascendido a 4.823 miles de euros.

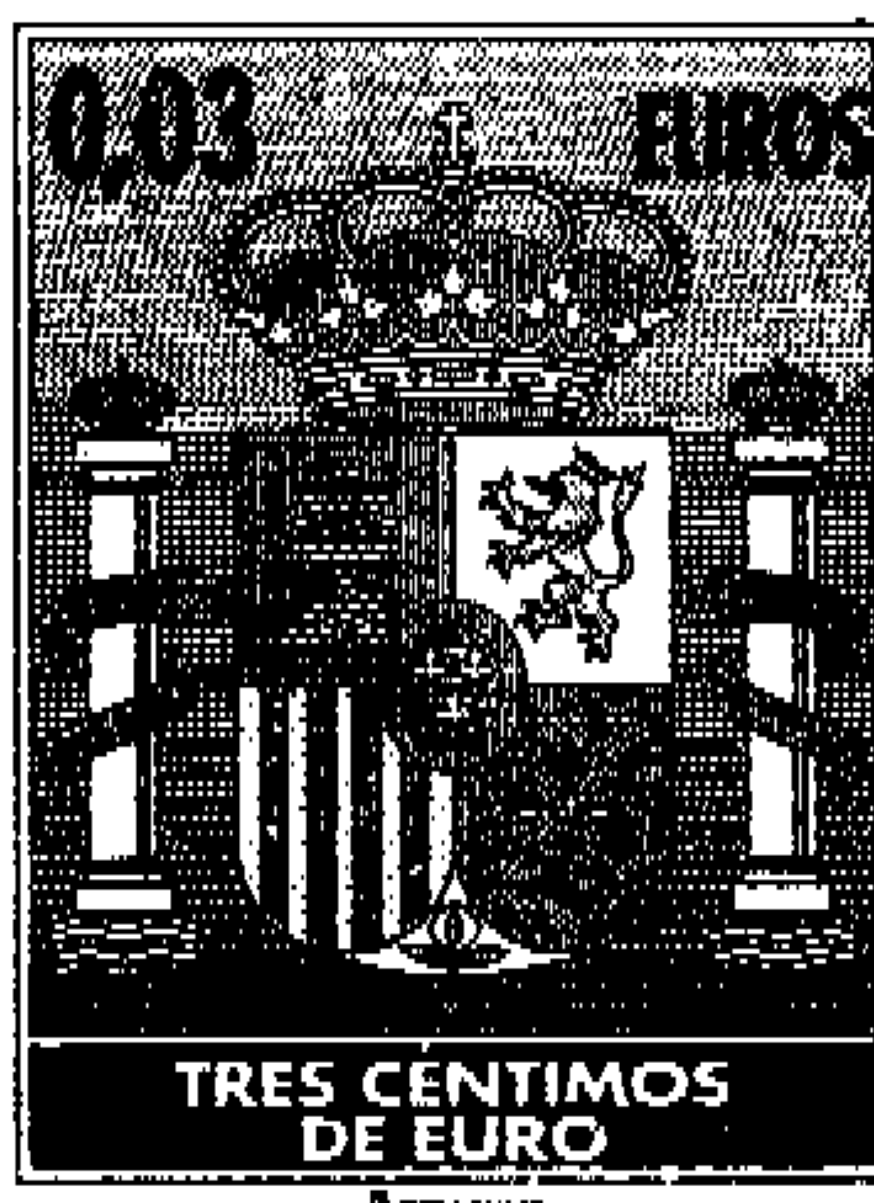
La Sociedad no mantiene ningún elemento del inmovilizado amortizado al 100%.

Determinados inmuebles incluyen las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial de 21 de junio de 1989, en la que se reconocen determinados beneficios tributarios establecidos en la Ley 76/1980 (B.O.E. del 27 de junio de 1989, nº 14844). El importe neto correspondiente a dicha revalorización al 31 de diciembre de 2004 asciende a 7.247 miles de euros.

Asimismo, el importe neto correspondiente a las actualizaciones practicadas de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio asciende a 290 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2004 existen activos inmobiliarios por importe de 632.939 miles de euros hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyo saldo a 31 de diciembre asciende a 800.598 miles de euros (véase Nota 17).

Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

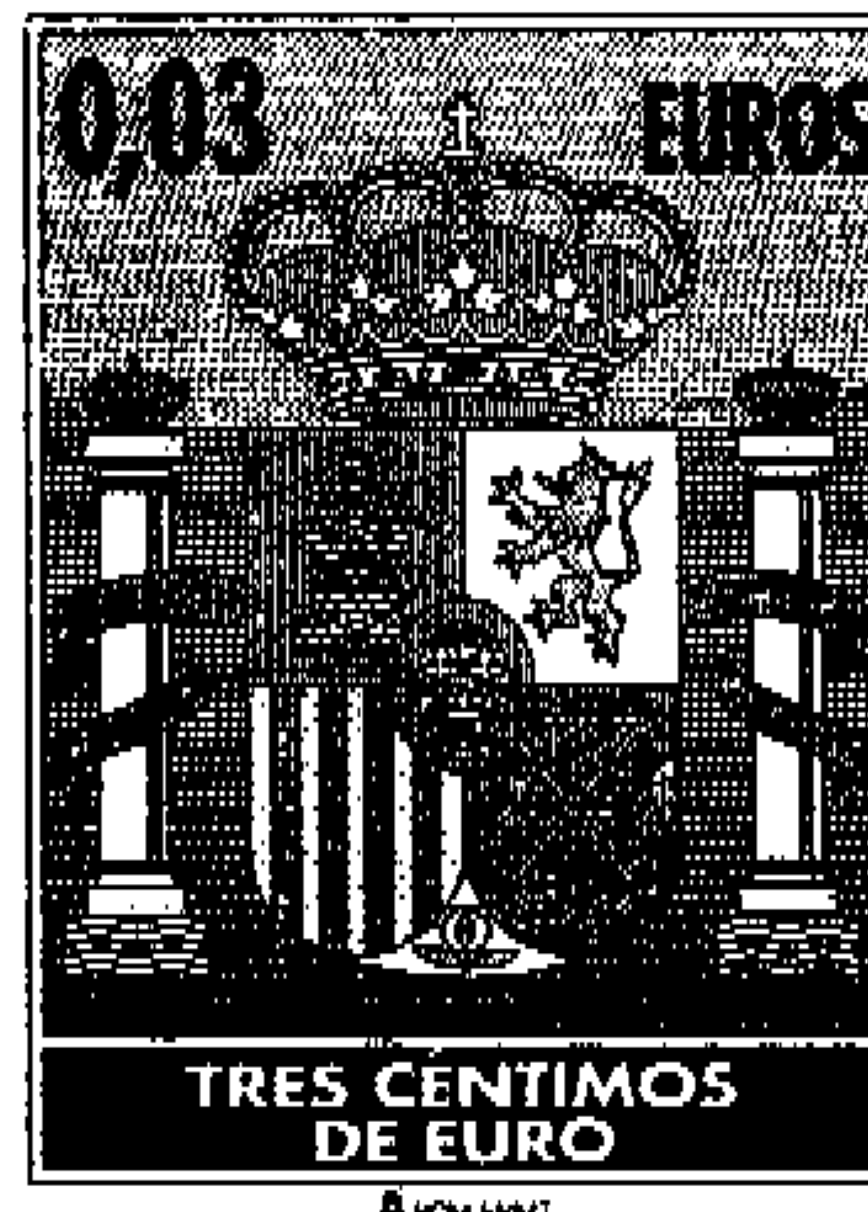


OH7386886

CLASE 8.^a

La superficie destinada al alquiler se desglosa de la forma siguiente por inmueble:

	Superficie Alquilable M2
Edificios:	
Edificio Cadagua	21.167
Edificio Sollube	35.206
Balmes	6.940
P.E. El Plantío	12.393
P.E. Euronova	36.128
Santiago de Compostela	15.191
Océano I	7.748
Ulises	12.539
P.E.J.M ^a Churruca	21.290
P.E. Puerta de las Naciones	46.580
Océano II	8.782
Edificio América	4.327
Recoletos, 22	4.637
Torre Indocentro	12.108
Alcorcón	14.915
Pavones	12.756
Valdebernardo	13.470
Triángulo Princesa	23.015
Edificio España	38.278
Torre Madrid	42.137
Edificio Gobelos	3.017
Callao, 5	11.649
Alvento	39.492
N-IV Km. 12,7 Getafe	22.530
Edificio Serantes	2.323
Orense, 8	3.330
Gral. Ibáñez Ibero	9.626
S. Fco. de Sales	8.418
General Rodrigo	4.625
Pico San Pedro	5.800
Hotel Plaza	22.894
Hotel Princesa	29.836
Hotel Moncloa	8.135
Hotel Tres Cantos	2.894
Hotel Holiday Inn	3.291



OH7386887

CLASE 8.ª

	Superficie Alquilable M2
C.C. Leganés	1.824
Locales Supersol	43.602
Alquileres Ática, 7	15.445
Edificio Marques de Salamanca	2.672
San Romualdo	4.116
Edificio Goya, 29	8.490
Edificio Avanzit	9.990
C.C. El Saler	23.103
Hotel El Pinar	30.967
Hotel Playa Capricho	19.366
Edificio Calle San Sotero	3.804
Edificio Ronda de Poniente	1.815
Residencia 3ª Edad Béjar	3.259
Benta Berri	26.875
Edificio Alvia	33.075
Castellana, 257	9.412
Hotel Maquinista	4.683
Hotel Almussafes	5.913
Hotel Santiago de Compostela	7.584
Hotel Travelodge Las Rozas	2.972
Residencia Béjar	4.423
Castellana, 278	18.002
Otros	4.801
Total	853.660

La ocupación real de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004, se sitúa en un 90% del total de la superficie.

En cuanto al uso de estos edificios, se distribuyen de la siguiente manera:

	Superficie Alquilable M2
En Viviendas	80.637
En Oficinas	389.714
En Trasteros	4.681
En Garajes	135.200
En Hoteles	137.618
En Locales	71.694
En Centros Comerciales	22.584
En Industrial	3.850
Residencia 3ª Edad	7.682
Total	853.660



OH7386888

CLASE 8.^a

Del total del coste registrado en inmuebles para arrendamiento y uso propio un importe de 353.166 miles de euros corresponde al valor de los solares.

9. Inmovilizaciones financieras

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:

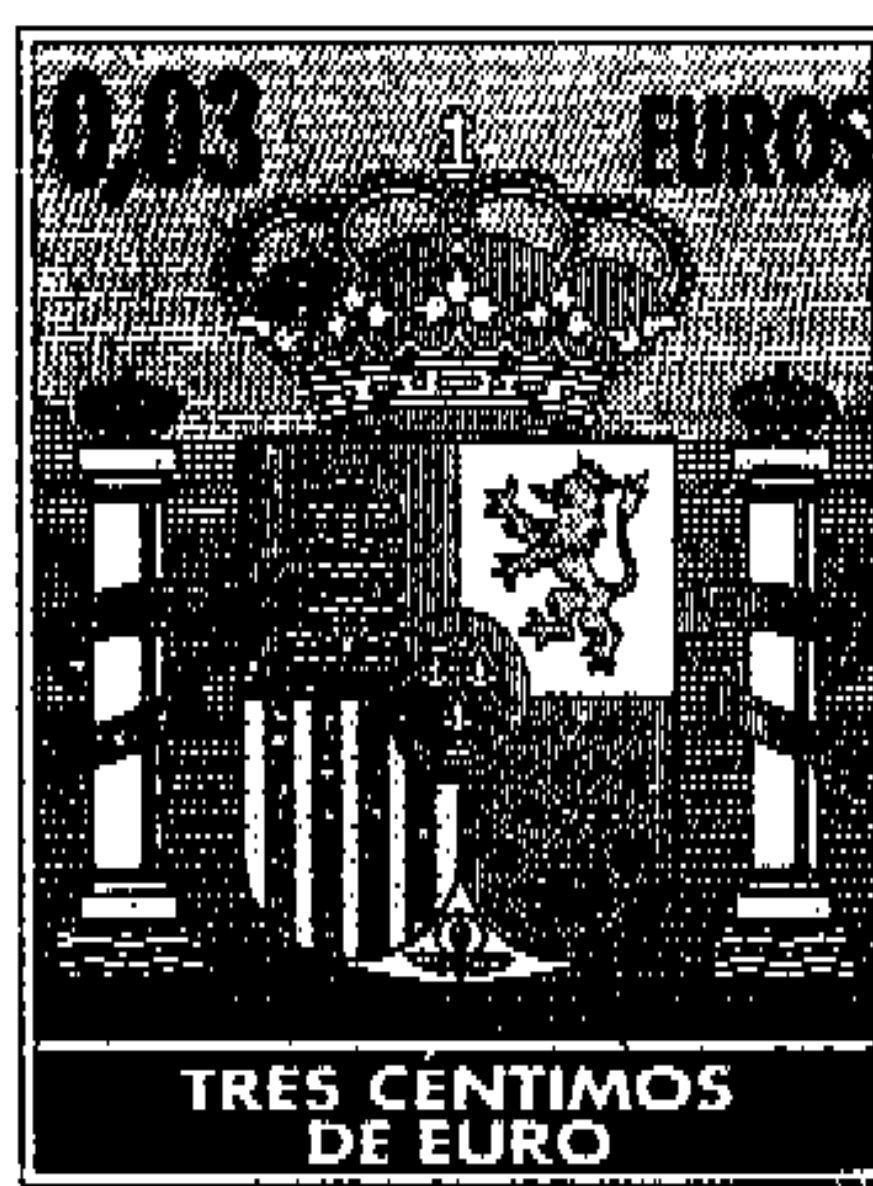
	Miles de euros				
	31-12-03	Altas	Bajas	Trasposos	31-12-04
Empresas del Grupo:					
Participaciones	256.065	12.039	(10.808)	(75)	257.221
Créditos (Nota 20)	134.036	17.822	(18.359)	-	133.499
Provisión depreciación participaciones capital	(12.311)	(4.088)	2.337	-	(14.062)
	377.790	25.773	(26.830)	(75)	376.658
Empresas Asociadas:					
Participaciones	16.189	19.713	(2.325)	59	33.636
Créditos (Nota 20)	4.600	2.896	(4.846)	-	2.650
Provisión depreciación participaciones capital	(407)	(1.213)	229	-	(1.391)
	20.382	21.396	(6.942)	59	34.895
Otras Inversiones Financieras:					
Cartera de valores a largo plazo	8.672	2.980	(6.010)	16	5.658
Otros Créditos	250	-	-	-	250
Depósitos y fianzas constituidas	15.973	1.515	(886)	-	16.602
Otras provisiones	(123)	-	-	-	(123)
	24.772	4.495	(6.896)	16	22.387
Total	422.944	51.664	(40.668)	-	433.940

Los movimientos más significativos del ejercicio se detallan a continuación:

Participaciones en empresas del grupo

Durante el ejercicio 2004 se han adquirido acciones de Metropark Aparcamientos, S.A. por importe de 12.029 miles de euros, adquiriendo así el 100% de las acciones de dicha sociedad.

Adicionalmente, se han recuperado aportaciones suplementarias de las sociedades portuguesas Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A. e Inmobiliaria Metrogolf, S.A. por importes de 4.000 y 5.500 miles de euros respectivamente. Asimismo, se han vendido la totalidad de las acciones correspondientes a Cota de las Estrellas, S.A. con un coste de 1.306 miles de euros, siendo el beneficio de esta operación de 2.413 miles de euros, recogido en el epígrafe de "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias (véase Nota 24.e).



0H7386889

CLASE 8.^a

Participaciones en empresas asociadas

Las principales adiciones del ejercicio corresponden a la adquisición del 50% de las participaciones de Promociones Vallebramen, S.L. por un importe de 15.901 miles de euros, así como a las ampliaciones de capital en Planiger S.A. y Campus Patrimonial, S.A. por importes de 970 y 2.038 miles de euros respectivamente.

En cuanto a las bajas del ejercicio cabe destacar la venta de la totalidad de las participaciones en Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L. siendo el beneficio de esta operación de 34 miles de euros, recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, (véase Nota 24 e).

El epígrafe "Créditos" recoge los créditos a largo plazo concedidos a las empresas del Grupo y Asociadas que devengan un tipo de interés de mercado (véase Nota 20).

Otras Inversiones financieras

El epígrafe "Depósitos y fianzas a largo plazo" del Balance de Situación adjunto, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2004 asciende a 16.602 miles de euros, representan, básicamente, las fianzas constituidas por los arrendatarios en concepto de garantía, que Metrovacesa deposita en el Instituto Nacional de la Vivienda de cada localidad.



OH7386890

CLASE 8.^a**Participaciones en empresas del grupo y asociadas**

El detalle de las participaciones mantenidas al 31 de diciembre de 2004 en empresas del grupo y asociadas corresponden, en miles de euros, a:

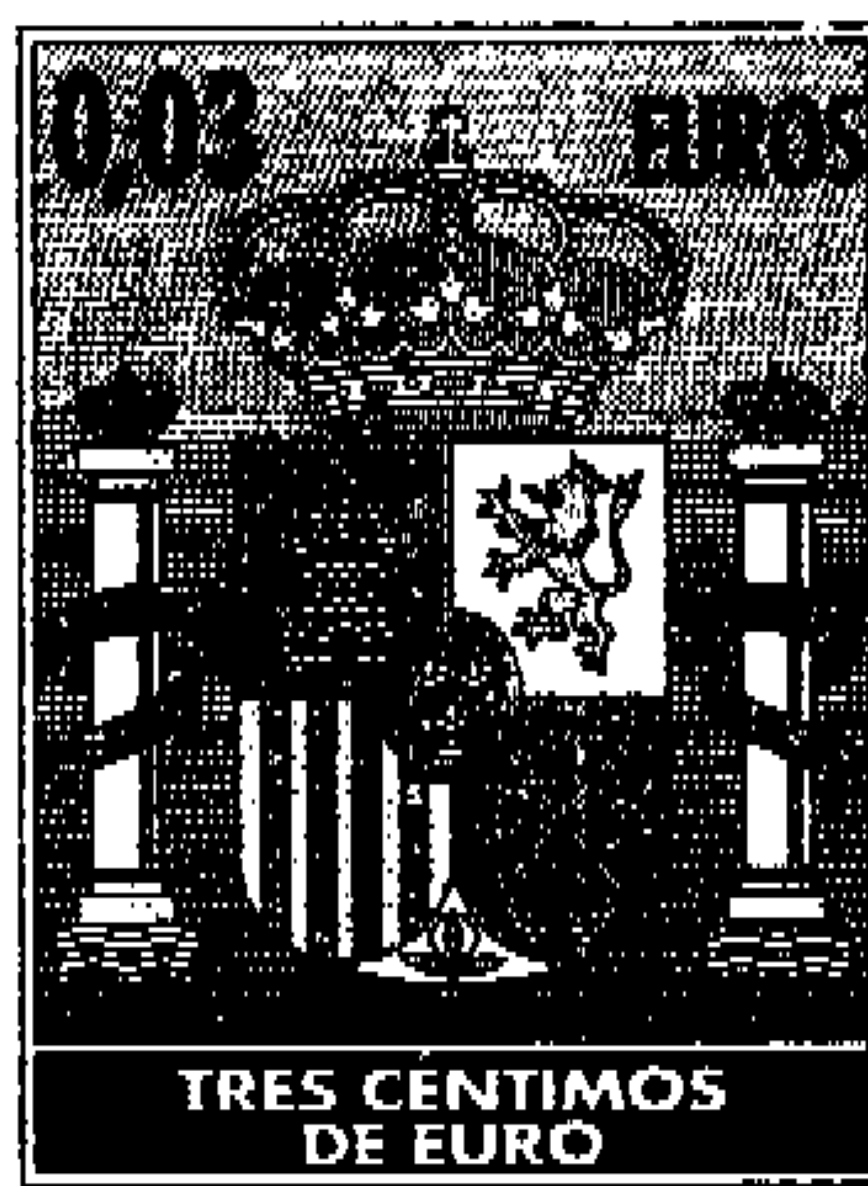
	% Part. Directa	% Part. Indirec.	Miles de euros		
			Valor de la Inversión	Importe de la Provisión	Valor Neto Contable
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	100,00%	-	61	-	61
Desarrollo Comercial Lleida, S.A.	100,00%	-	1.320	(1.273)	47
Desarrollo Comercial Urb. de Canarias, S.A.	100,00%	-	296	-	296
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	100,00%	-	2.824	(1.323)	1.501
La Maquinista Vila Global, S.A.	100,00%	-	59.934	-	59.934
Metroparque, S.A.	100,00%	-	44.174	-	44.174
Metroprice Canarias, S.L.	100,00%	-	6	(1)	5
Áreas Comerciales, S.A.	60,00%	-	1.354	(13)	1.341
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	-	50%	-	-	-
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	-	80%	-	-	-
Durbask, S.A.	50,00%	25%	150	-	150
East Building, S.L.	100,00%	-	3.482	(2.228)	1.254
Fonfir I, S.L.	50,00%	-	754	(736)	18
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	50,00%	-	4.770	(1.974)	2.796
Inmobiliaria Duque de Ávila, S.A.	50,00%	-	5.776	(1.889)	3.887
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	100,00%	-	10.747	-	10.747
Imocris, Sociedad Inmobiliaria, S.A.	100,00%	-	8.992	-	8.992
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	100,00%	-	1.000	-	1.000
Promotora Metrovacesa, S.L.	50,00%	-	7.611	-	7.611
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	50,00%	-	8.727	-	8.727
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	50,00%	-	8.727	-	8.727
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	50,00%	-	8.727	-	8.727
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	50,00%	-	8.727	-	8.727
Teslabarri, S.A.	-	100%	-	-	-
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	100,00%	-	8.128	-	8.128
Valleverde Promotora Cantabro Leonesa, S.L.	50,00%	-	1.618	-	1.618
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	50,00%	-	6.536	-	6.536
Metropark Aparcamientos, S.A.	100,00%	-	17.140	-	17.140
Federico Moyua 1, S.A.	90,00%	10%	8.038	-	8.038
Metrovacesa Rentas, S.A.	100,00%	-	9.075	(346)	8.729
Metropolitana Castellana, S.L.	-	100%	-	-	-
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	100,00%	-	525	-	525



OH7386891

CLASE 8.^a

	% Part. Directa	% Part. Indirec.	Miles de euros		
			Valor de la Inversión	Importe de la Provisión	Valor Neto Contable
Inmobiliaria Pozas, S.L.	100,00%	-	234	(98)	136
Metropolitana Titular de Inmuebles Comerciales, S.A.	99,00%	1%	60	(153)	(93)
Acoghe, S.L.	100,00%	-	34	-	34
Holding Jauregiuzahar 2002, S.A.	100,00%	-	12.711	-	12.711
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	-	45%	-	-	-
Valnim Edificaciones, S.L.	63,33%	-	171	-	171
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	100,00%	-	60	-	60
Inm. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	100,00%	-	60	-	60
Bami Berlin Grundstück GmbH	100,00%	-	4.028	(4.028)	-
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	100,00%	-	28	-	28
Bami Berlin Objekt GmbH & Co.KG	-	100%	-	-	-
Metroprice Peninsular I, S.L.	99,97%	0,03%	3	-	3
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.	99,97%	-	606	-	606
Sadorma 2003, S.L.	90,00%	10%	3	-	3
Global Murex Iberia, S.L.	99,97%	0,03%	4	-	4
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	40,00%	-	204	-	204
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	30,00%	-	1.049	-	1.049
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	26,00%	-	636	(152)	484
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	20,00%	-	90	-	90
Espacios del Norte, S.A.	20,00%	-	301	-	301
Valdicsa, S.A.	33,33%	-	1.402	(34)	1.368
L'Esplai Valencia, S.L.	37,43%	-	225	-	225
Globalmet, S.A.	40,00%	-	801	(189)	612
Planiger Milenium, S.A.	50,00%	-	150	-	150
Planiger, S.A.	35,00%	-	5.205	(257)	4.948
Reser Medicalizadas, S.A.	-	31,76%	-	-	-
Resplaner, S.A.	-	35%	-	-	-
Asturcontinental, S.L.	50,00%	-	562	(54)	508
Promociones Alegrosa, S.A.	44,00%	-	265	-	265
Campus Patrimonial, S.A.	44,08%	-	4.380	(685)	3.695
Promociones Alto de los Ferranes S.L.	50,00%	-	2.404	-	2.404
Planiger Centros Asistenciales, S.A.	-	35%	-	-	-
Promociones Vallebramen, S.L.	50,00%	-	15.901	-	15.901
Resiter Integral, S.A.	49,00%	-	59	(20)	39
Zingurmun Iberia, S.L.	40,00%	-	2	-	2
Total			290.857	(15.453)	275.404



OH7386892

CLASE 8.ª

El resumen de los fondos propios según los estados financieros a 31 de diciembre de 2004 de las sociedades participadas es el que se muestra a continuación, en miles de euros:

	Miles de euros			
	Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Total
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	61	1.819	746	2.626
Desarrollo Comercial Lleida, S.A.	60	(27)	15	48
Desarrollo Comercial Urb. de Canarias, S.A.	61	1.913	49	2.023
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	2.180	(655)	(51)	1.475
La Maquinista Vila Global, S.A.	39.072	9.076	6.824	54.972
Metroparque, S.A.	44.174	14.616	4.185	62.975
Metroprice Canarias, S.L.	6	-	-	6
Áreas Comerciales, S.A.	2.257	(21)	-	2.236
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	6.972	2.494	1.745	11.211
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	9.010	(3)	(28)	8.979
Durbask, S.A.	300	50	(6)	344
East Building, S.L.	36	1.419	(202)	1.253
Fonfir I, S.L.	3	15	-	18
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	9.543	(3.620)	(363)	5.560
Inmobiliaria Duque de Ávila, S.A.	13.029	(5.309)	33	7.753
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	2.500	16.905	(26)	19.379
Imocris, Sociedad Inmobiliaria, S.A.	10.000	(538)	103	9.565
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	1.000	1.008	15.189	17.197
Promotora Metrovacesa, S.L.	18.278	1.772	(1.043)	19.007
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	786	840	(6)	1.620
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	786	840	(8)	1.618
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	786	841	(7)	1.620
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	786	839	(8)	1.617
Teslabarri, S.A.	79	88	-	167
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	8.090	556	189	8.835
Valleverde Promotora Cantabro Leonesa, S.L.	3.200	899	(26)	4.073
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	4.958	17.896	1.578	24.432
Metropark Aparcamientos, S.A.	8.707	6.621	2.653	17.981
Federico Moyua 1, S.A.	8.931	6.357	10.170	25.458
Metrovacesa Rentas, S.A.	9.075	(992)	646	8.729
Metropolitana Castellana, S.L.	743	2.443	2.370	5.556
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	343	461	(252)	552



OH7386893

CLASE 8.^a

	Miles de euros			
	Capital Social	Reservas	Resultado del ejercicio	Total
Inmobiliaria Pozas, S.L.	15	113	6	134
Metropolitana Titular de Inmuebles Comerciales, S.A.	61	(46)	(108)	(93)
Acoghe, S.L.	3	111	99	213
Holding Jauregiuzahar 2002, S.A.	1.481	11.773	610	13.864
Jauregiuzahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	3.251	9.753	8.050	21.054
Valnim Edificaciones, S.L.	239	78	463	780
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	60	2	(1)	61
Inm. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	60	461	13	534
Bami Berlin Grundstück GmbH	4.025	(329)	(4.698)	(1.002)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	25	4	1	30
Bami Berlin Objekt GmbH & Co.KG	3.711	(1.922)	(4.483)	(2.694)
Metroprice Peninsular I, S.L.	3	-	-	3
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.	606	1	(7)	600
Sadorma 2003, S.L.	4	-	-	4
Global Murex Iberia, S.L.	4	-	-	4
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	500	1	1.917	2.418
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	3.497	802	18	4.317
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	2.524	182	(845)	1.861
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	450	(28)	110	532
Espacios del Norte, S.A.	1.503	(57)	(9)	1.437
Valdicsa, S.A.	4.207	(83)	(52)	4.072
L'Esplai Valencia, S.L.	601	287	154	1.042
Globalmet, S.A.	2.000	-	(212)	1.788
Planiger Milenium, S.A.	300	-	(10)	290
Planiger, S.A.	20.370	(129)	(789)	19.452
Asturcontinental, S.L.	481	(3)	(16)	462
Promociones Alegrosa, S.A.	601	-	309	910
Campus Patrimonial, S.A.	9.994	(1.027)	(734)	8.233
Promociones Alto de los Ferranes S.L.	4.808	3.033	7.006	14.847
Promociones Vallebramen, S.L.	6.039	12.880	(55)	18.864
Resiter Integral, S.A.	120	(86)	44	78
Zingurmun Iberia, S.L.	4	-	-	4

Adicionalmente, la Sociedad tiene provisionadas otras inversiones financieras por importe de 123 miles de euros.



OH7386894

CLASE 8.^a**10. Gastos a distribuir en varios ejercicios**

El movimiento correspondiente a los gastos a distribuir en varios ejercicios durante el ejercicio 2004 es el siguiente, en miles de euros:

	Miles de euros			
	31-12-03	Adiciones	Imputaciones a Gasto	31-12-04
Formalización de deudas	1.311	2.239	(426)	3.124
Otros gastos periodificables	-	145	(75)	70
Total	1.311	2.384	(501)	3.194

11. Deudores a largo plazo

El desglose del epígrafe deudores a largo plazo a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Cientes Largo Plazo	2.568
Efectos a cobrar	15.461
Total	18.029

El importe de deudores a largo plazo del balance de situación adjunto recoge fundamentalmente los efectos comerciales generados por la venta de promociones inmobiliarias cuyos vencimientos son superiores a doce meses.



0H7386895

CLASE 8.^a**12. Existencias**

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004, es la siguiente:

	Miles de Euros
Terrenos y solares	495.796
Obra en curso de construcción de ciclo corto	100.748
Obra en curso de construcción de ciclo largo	430.849
Edificios construidos	27.532
Anticipos de proveedores	26.248
Provisión por depreciación	(3.377)
Saldo al 31-12-04	1.077.796

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Existencias" ha sido el siguiente:

	Miles de euros						
	Saldo Inicial	Altas	Bajas	Traspaso a Curso	Traspaso a Terminados	Traspaso de Inmovilizado	Saldo Final
Terrenos y solares	577.351	243.676	(83.001)	(258.656)	-	16.426	495.796
Obra en curso	316.094	225.410	(156.993)	258.656	(111.570)	-	531.597
Edificios construidos	60.888	-	(144.926)	-	111.570	-	27.532
Anticipos a proveedores	19.949	15.889	(9.590)	-	-	-	26.248
Provisiones	(1.814)	(2.791)	1.228	-	-	-	(3.377)
Saldo Final	972.468	482.184	(393.282)	-	-	16.426	1.077.796

Al 31 de diciembre de 2004 existen activos incluidos en el epígrafe de existencias por un importe total de 161.786 miles de euros hipotecados en garantía de diversos préstamos subrogables vinculados a promociones, y no subrogables, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2004 asciende a 144.976 miles de euros (véase Nota 17).

El detalle de los edificios construidos, de las promociones con obra en curso y terrenos por situación geográfica es el siguiente:



0H7386896

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
	Coste
Descripción:	
Alicante	130.525
Almería y Murcia	64.082
Andalucía Occidental	135.812
Asturias y Cantabria	61.334
Castilla León	77.403
Cataluña	247.514
Centro	137.671
Costa del Sol	42.933
Galicia	54.691
Málaga	40.321
Valencia	59.472
Otros	3.167
Total	1.054.925

Los gastos financieros capitalizados en el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004 ascienden a 36.601 miles de euros. El importe acumulado por este concepto en las existencias al 31 de diciembre de 2004 asciende a 50.538 miles de euros.

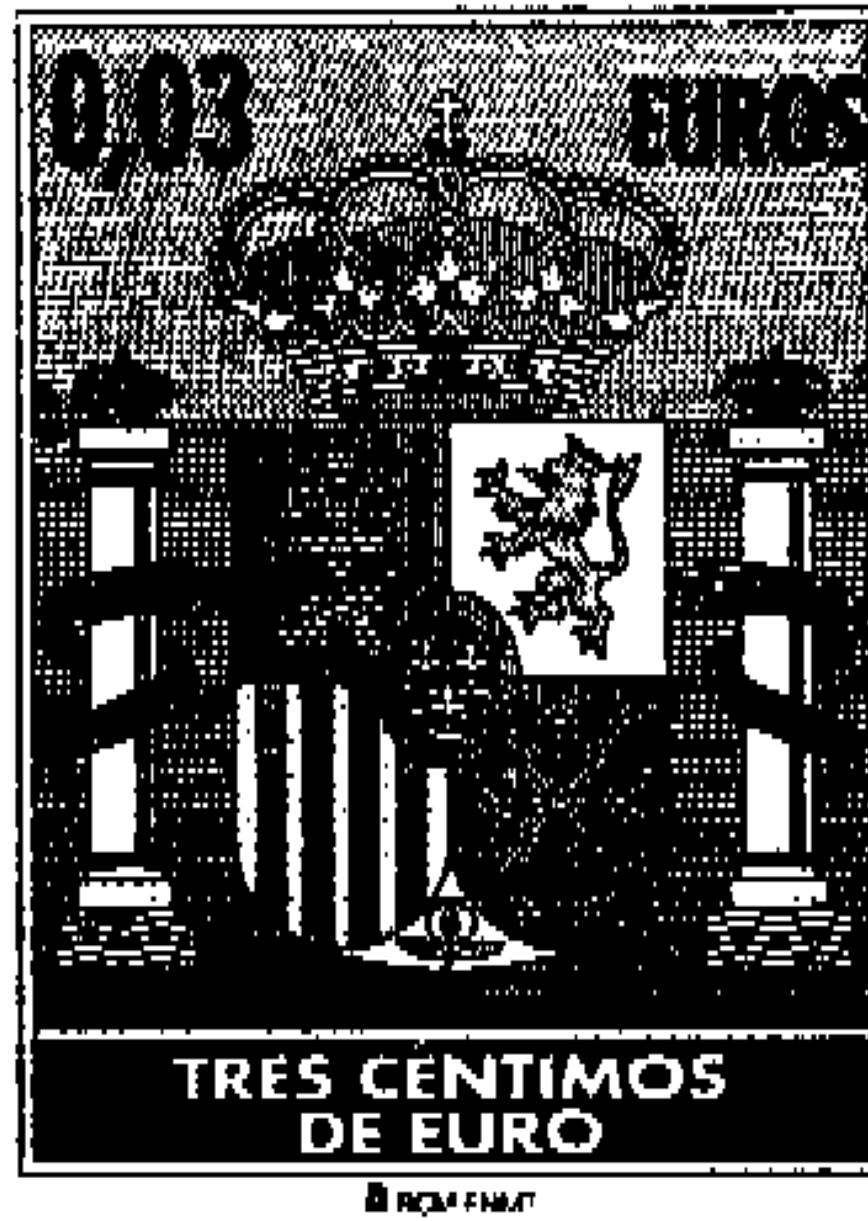
Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2004 ascienden a 768.983 miles de euros, de los cuales 148.311 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, siendo anticipos de clientes y registrándose en la rúbrica "Anticipos recibidos por pedidos" del pasivo del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2004, clasificados a corto plazo o largo plazo en función de la fecha prevista de entrega de las promociones.

Al 31 de diciembre de 2004 existen compromisos de compra de existencias por un importe de 75.717 miles de euros, de los cuales se han materializado en pagos 20.750 miles de euros, que se encuentran registrados en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2004.

Adicionalmente, en el epígrafe "Anticipos a proveedores" se registran también las entregas a cuenta a contratistas por importe de 5.498 miles de euros.

13. Clientes por ventas y prestaciones de servicios

Este epígrafe del balance presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2004:



0H7386897

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Arrendatarios	4.486
Efectos comerciales a cobrar	80.529
Clientes por promociones	239.055
Otros clientes	116
Total	324.186

El saldo de clientes por promoción recoge, fundamentalmente, el importe pendiente de cobro de las hipotecas, que afectando a inmuebles vendidos al cierre del ejercicio, estaban pendientes de subrogar a los clientes, a la espera de la tramitación de las correspondientes escrituras públicas.

Al 31 de diciembre de 2004 el saldo de clientes está minorado en 11.393 miles de euros por las cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes, sin posibilidad de recurso en el caso de impago por éstos, razón por la cual se minoró el citado saldo. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones normales de mercado, hasta la fecha en la que la entidad financiera cobra de nuestros clientes, o bien hasta la fecha tope estipulada en el contrato de cesión de créditos.

14. Inversiones financieras temporales

Este epígrafe del balance presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2004:

	Miles de Euros
Créditos a empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	3.941
Intereses a corto plazo de créditos a empresas del grupo y asociadas (Nota 20)	2.207
Cartera de valores a corto plazo	1.033
Créditos a corto plazo	1.552
Depósitos y fianzas a corto plazo	1.507
Total	10.240

Los depósitos y fianzas a corto plazo corresponden fundamentalmente a las cuentas corrientes que la Sociedad abre para cada promoción en virtud del Real Decreto 57/68 que obliga a inmovilizar los depósitos que entregan los clientes de cada promoción.

15. Fondos propios

El movimiento de los fondos propios durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:



OH7386898

CLASE 8.^a

	Miles de Euros						
	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Otras Reservas	Dividendo a Cuenta	Resultado Ejercicio	Total
Saldo inicial	86.159	55.879	6.530	47.497	(45.951)	180.035	330.149
Distribución del resultado de 2003	-	-	-	103.326	45.951	(180.035)	(30.758)(*)
1ª ampliación de capital liberada	4.307	(4.307)	-	-	-	-	-
1ª ampliación por conversión de oblig.	5.160	66.562	-	-	-	-	71.722
2ª ampliación por conversión de oblig.	9	121	-	-	-	-	130
2ª ampliación de capital liberada	4.782	(4.782)	-	-	-	-	-
3ª ampliación por conversión de oblig.	5.841	71.654	-	-	-	-	77.495
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	(38.253)	-	(38.253)
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	197.054	197.054
Saldo final	106.258	185.127	6.530	150.823	(38.253)	197.054	607.539

(*) Dividendo complementario repartido en el ejercicio 2004, incluye la prima de asistencia a Junta.

Capital social

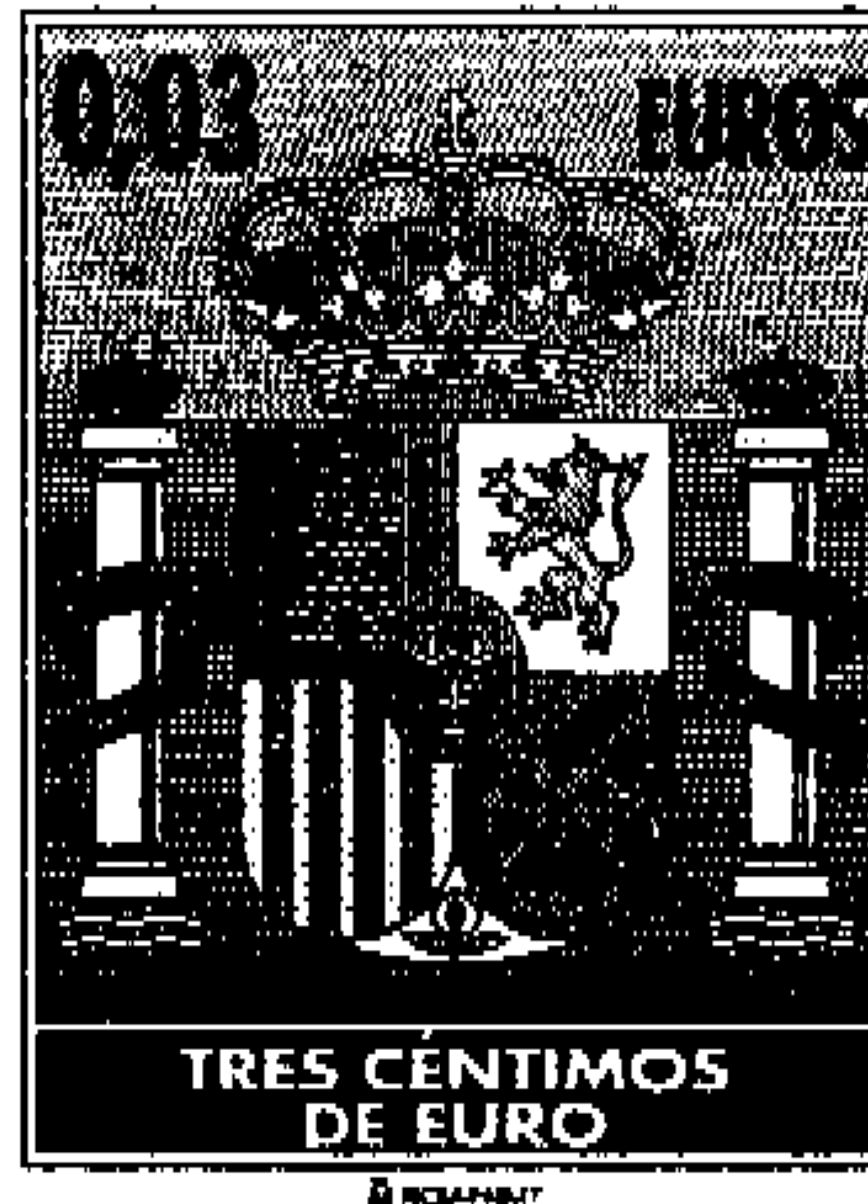
Con fecha 12 de abril de 2004, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición (prima de emisión) por importe de 4.307 miles de euros en virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 30 de septiembre de 2003, mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean.

Por otro lado, durante el ejercicio 2004 se han realizado tres conversiones de obligaciones en acciones. Las dos primeras se realizaron el 28 de mayo y el 12 de julio de 2004 por unos valores nominales de las obligaciones de 72.022 y 131 miles de euros respectivamente, para las que se realizaron sendas ampliaciones de capital mediante la emisión de 3.439.872 y 6.240 acciones de 1,5 euros de valor nominal y una prima de emisión de 19,35 euros por acción. (La ecuación de canje para estas obligaciones era de 20,85 euros por acción)

Posteriormente, con fecha 4 de octubre de 2004, la Sociedad ha realizado una segunda ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición (prima de emisión) por importe de 4.782 miles de euros en virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 6 de mayo de 2004, mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean.

Por último, con fecha 29 de octubre de 2004 se ha realizado la última conversión de obligaciones en acciones del ejercicio por un nominal de 77.496 miles de euros, para la que se ha realizado una ampliación de capital mediante la emisión de 3.894.055 acciones de 1,5 euros de valor nominal y una prima de emisión de 18,36 euros por acción. (La ecuación de canje para esta última conversión ha sido de 19,86 euros por acción).

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social está representado por 70.838.773 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.



OH7386899

CLASE 8.ª

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las empresas cuya participación directa o indirecta al 31 de diciembre de 2004 es superior al 5% son las siguientes:

Nombre	Acciones		Total	% del Capital
	Directas	Indirectas		
PGGM Pensioen Fonds	6.107.084	-	6.107.084	8,62%
D. Román Sanahuja Pons ⁽¹⁾	-	8.925.862	8.925.862	12,60%
Caja Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - BANCAJA	4.259.525	-	4.259.525	6,01%
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ⁽²⁾	-	4.009.726	4.009.726	5,66%
Grupo de Empresas HC, S.A.	3.544.258	-	3.544.258	5,00%
Total	13.910.867	12.935.588	26.846.455	37,89%

(1) Indirectas a través de:

Nombre	Nº Acciones Directas	% Participación en Metrovacesa
Cresa Patrimonial, S.L.	7.961.815	11,24%
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	964.047	1,36%

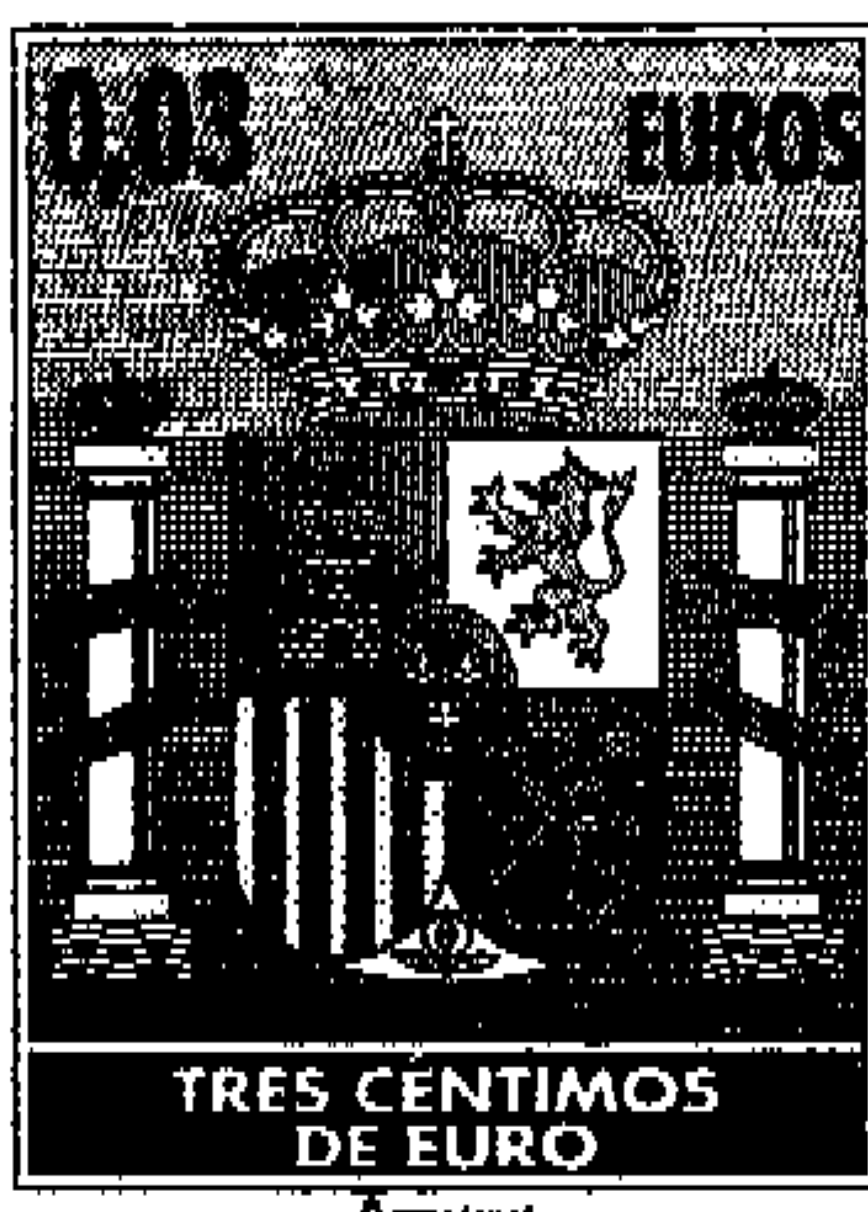
(2) Indirectas a través de:

Nombre	Nº Acciones Directas	% Participación en Metrovacesa
Expo-An, S.A	4.009.726	5,66%

Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no posee acciones propias.

Las operaciones realizadas durante el ejercicio con acciones propias, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:



0H7386900

CLASE 8.^a

	Acciones Directas	Importe (Miles de euros)	% sobre Capital
Saldo al 31-12-2003	-	-	-
Compras	5.136.917	168.712	7,25%(*)
Ventas	5.136.917	170.259	7,25%(*)
Saldo al 31-12-2004	-	-	-
Resultado contable		1.547	

(*) Sobre el número de acciones al cierre de 31/12/2004

El resultado obtenido por las operaciones realizadas con acciones propias en el ejercicio 2004 se encuentra registrado dentro del epígrafe "Ingresos extraordinarios" en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta por importe de 1.547 miles de euros (véase Nota 24).

Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva por revalorización

La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad fusionada, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre Sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

Otras reservas

El detalle de Otras Reservas es el siguiente:

	Miles de Euros
Reserva legal	17.232
Reserva por redondeo del capital a euros	125
Reservas especiales	1.204
Reservas voluntarias	132.262
Total	150.823

a) Reserva Legal

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el



0H7386901

CLASE 8.ª

fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación.

b) Reserva por redondeo del capital a euros

Este capítulo incluye una reserva indisponible por importe de 125 miles de euros, creada con la redenominación del capital social en euros.

El resto del importe recogido bajo el epígrafe de Otras reservas corresponde a reservas voluntarias de libre disposición.

Restricciones a la disponibilidad de reservas

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento e investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, no está permitida la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. revalorizó sus activos surgiendo una reserva de revalorización. Dado que dicha fusión se realizó aplicando el Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se mantienen los requisitos de indisponibilidad según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996. Por lo tanto, hasta el 1 de enero de 2007 existe una reserva indisponible por 290 miles de euros.

Dividendo a cuenta

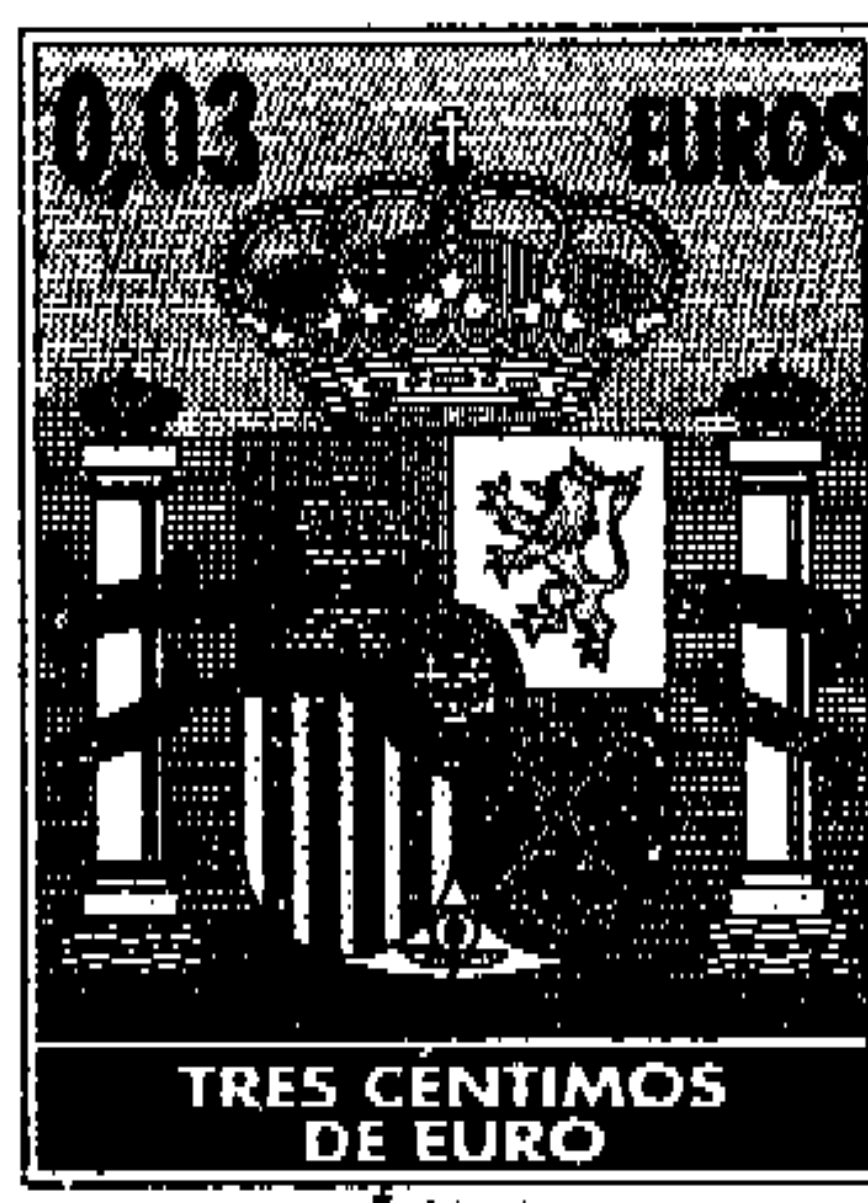
De acuerdo con la autorización de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración acordó el 16 de diciembre de 2004, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004 por importe de 38.253 miles de euros, 0,54 euros por acción, (véase Nota 22).

16. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de estas provisiones durante el ejercicio 2004 se indica a continuación, en miles de euros:

Tipo de Provisión	Miles de euros			Saldo al 31-12-04
	Saldo al 31-12-03	Aumentos	Disminuciones	
Para impuestos	8.736	-	(3.024)	5.712
Para responsabilidades	41.616	7.081	(41.616)	7.081
Fondo de reversión	731	34	(765)	-
	51.083	7.115	(45.405)	12.793

Las provisiones para riesgos y gastos incluyen los importes estimados por la Sociedad para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos,



0H7386902

CLASE 8.^a

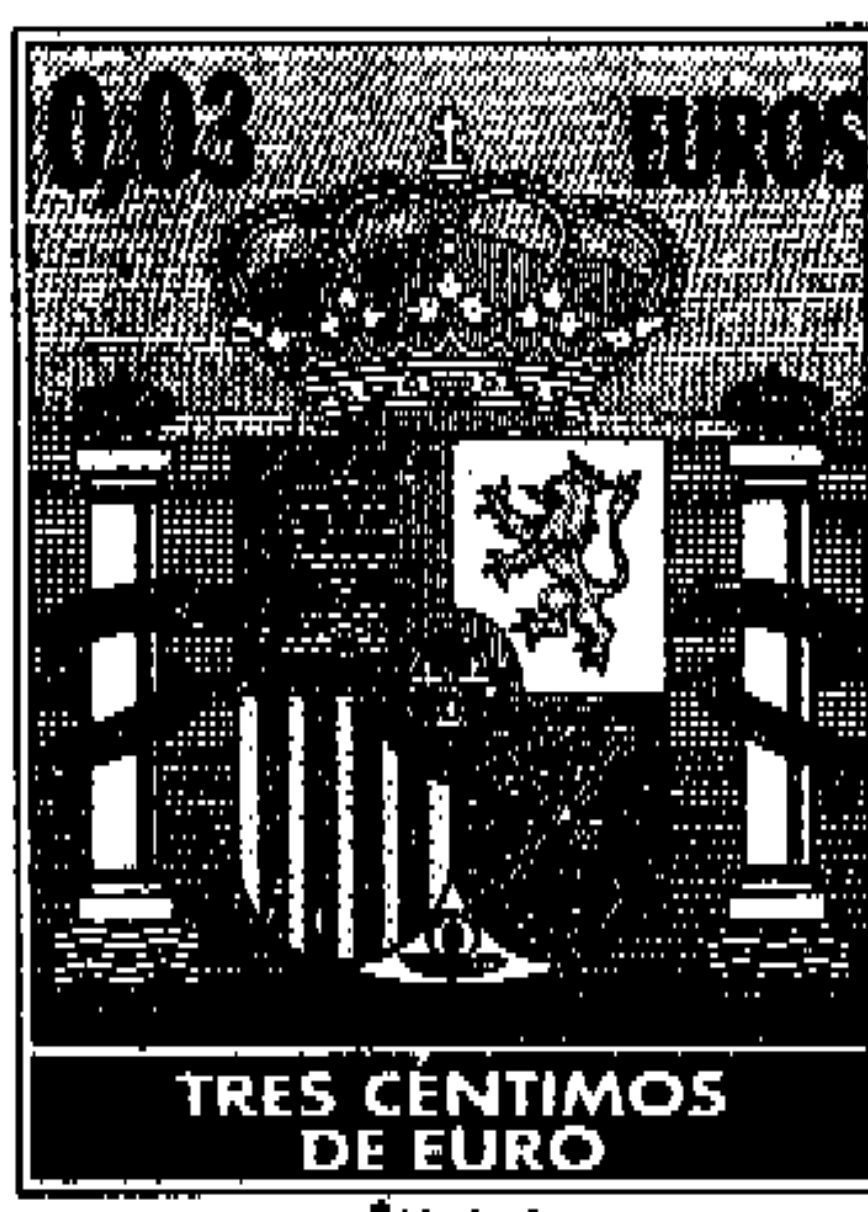
contribuciones y tasas, fundamentalmente, el impuesto sobre bienes inmuebles y otras posibles contingencias, así como los importes estimados para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas, y aplicaciones pendientes cuyo pago no es aún totalmente determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha que se producirá, ya que depende del cumplimiento de determinadas condiciones. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación correspondiente.

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha procedido a la reversión de provisiones como consecuencia de la desaparición de los riesgos que dieron lugar a las mismas.

Los Administradores de la Sociedad consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones en curso y, no esperan que, caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros de la Sociedad.

17. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene concedidas pólizas de crédito, préstamos y líneas de descuento con los límites e importes dispuestos que a continuación se detallan en miles de euros:



OH7386903

CLASE 8.^a

	Límite	Saldo dispuesto	Vencimiento				Total
			2005	2006	2007	Resto	
Préstamos y Pólizas de crédito	422.103	160.741	16.054	62.031	82.656	-	160.741
Préstamos sindicados	585.000	585.000	42.000	54.000	66.000	423.000	585.000
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	128.003	78.868	78.868	-	-	-	78.868
Préstamos hipotecarios:	866.706	866.706	73.922	42.190	42.105	708.489	866.706
Existencias	66.108	66.108	34.011	1.730	1.791	28.576	66.108
Inmovilizado material	800.598	800.598	39.911	40.460	40.314	679.913	800.598
Otros préstamos asociados a existencias	309.551	182.795	130.351	29.300	-	23.144	182.795
Deuda por intereses	-	-	11.699	-	-	-	11.699
Total	2.311.363	1.874.110	352.894	187.521	190.761	1.154.633	1.885.809

El tipo de interés resultante para los importes que se dispongan en todos ellos, viene determinado mediante el Euribor más un diferencial situado entre el 0,10% y el 1,00%. El importe de los intereses devengados al 31 de diciembre de 2004 y pendientes de pago a dicha fecha ascienden a 11.699 miles de euros.

El coste financiero durante el ejercicio 2004 por este concepto ascendió a 61.551 miles de euros, y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros y asimilados" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista de la Sociedad, se han contratado determinadas operaciones de cobertura de riesgo del tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones la Sociedad ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas, en base a los endeudamientos estimados. El desglose de estas operaciones en base a los importes nominales y plazos es el siguiente:



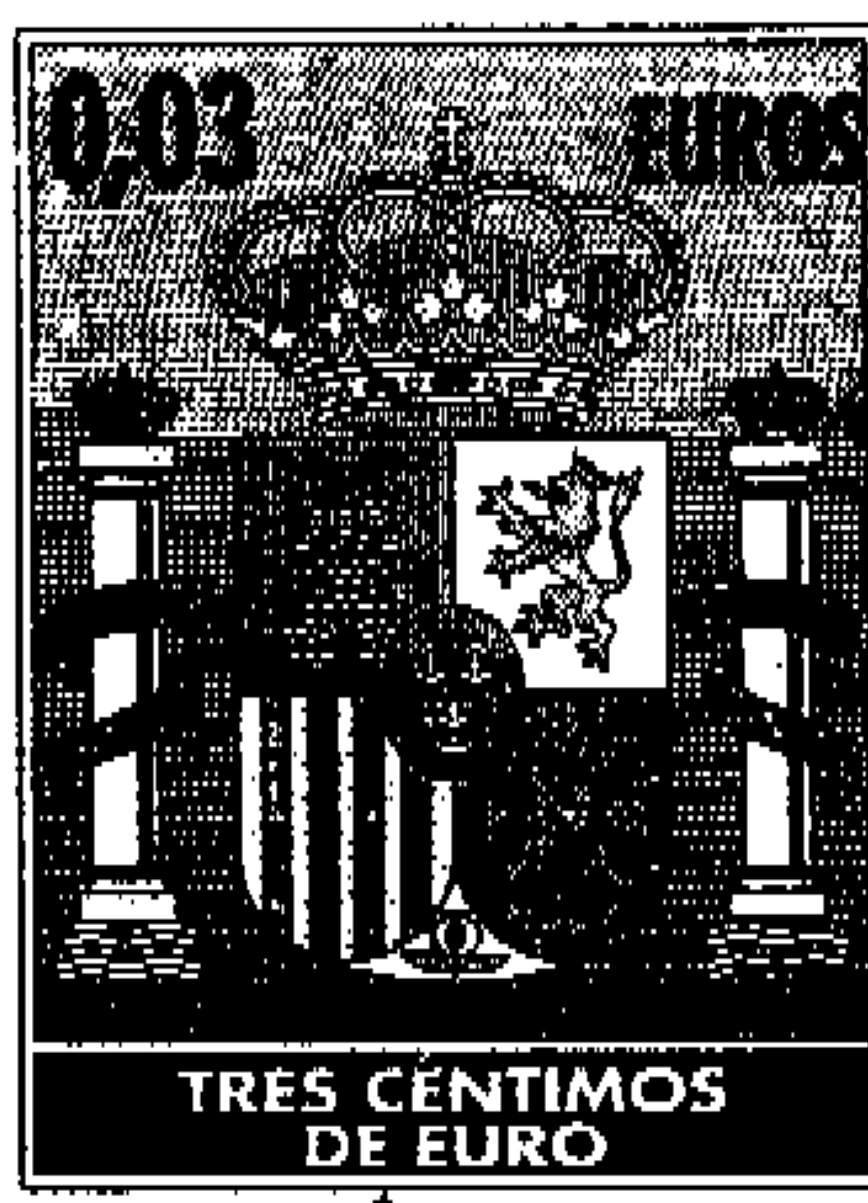
0H7386904

CLASE 8.^a

Tipo de Operación	Tipo de Interés	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Interest Rate Swap	3,910%	87.750	81.450	73.350	63.450	51.750	-
Interest Rate Swap	3,420%	31.725	29.700	27.675	25.650	-	-
Interest Rate Swap	3,470%	54.562	52.875	51.187	49.500	-	-
Interest Rate Swap	3,465%	31.725	29.700	27.675	25.650	-	-
Interest Rate Swap	3,480%	21.150	19.800	18.450	17.100	-	-
Interest Rate Swap	3,470%	21.150	19.800	18.450	17.100	-	-
Interest Rate Swap	4,080%	27.046	26.974	26.774	26.574	-	-
Interest Rate Swap	4,140%	23.774	22.674	21.474	20.174	-	-
Interest Rate Swap	4,180%	49.762	47.096	44.430	41.764	-	-
Interest Rate Swap	4,210%	99.548	93.913	88.278	82.643	-	-
Interest Rate Swap	4,060%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,890%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,915%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,270%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,090%	131.625	122.175	110.025	95.175	77.625	-
Interest Rate Swap	4,050%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,285%	34.632	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715
Interest Rate Swap	3,990%	-	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715
Interest Rate Swap	3,710%	57.937	59.625	61.312	63.000	-	-
Interest Rate Swap	3,745%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	3,6275%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	3,010%	36.000	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212
		1.074.009	1.048.107	975.059	889.595	439.208	90.642

Adicionalmente, la Sociedad ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

Tipo de Operación	Tipo Inflación	Miles de Euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02/02/2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02/04/2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02/09/2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02/11/2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02/12/2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02/01/2015
		102.647	



OH7386905

CLASE 8.ª

El gasto financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre del ejercicio 2004 asciende a 9.216 miles de euros.

Con fecha 2 de diciembre de 2003 la Sociedad contrató un préstamo sindicado por importe de 600 millones de euros cuya finalidad primera fue la amortización de los importes pendientes de otros dos préstamos contratados el 10 de julio de 2002 y el 20 de junio de 2003 por importes de 550 millones y 60 millones de euros, que fueron utilizados para la compra del 23,9% del capital de Metrovacesa por Bami y para la financiación de la Oferta Pública de Adquisición por el 10% de las acciones de Metrovacesa respectivamente. El interés asociado a este préstamo está referenciado al Euribor más un diferencial, siendo su vencimiento el 2 de diciembre de 2009. La entidad agente de dicho préstamo sindicado, del que al 31 de diciembre de 2004 estaban pendientes de amortizar 585 millones de euros, es el Banco Popular Español, S.A.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene contratado otro préstamo con un conjunto de tres bancos con garantía hipotecaria por importe de 225 millones de euros para refinanciación de la cartera inmobiliaria del que a 31 de diciembre de 2004 hay un saldo pendiente de amortizar de 218.250 miles de euros. El interés asociado a este préstamo es de Euribor más 0,8, y su vencimiento es el 27 de agosto de 2015. La entidad agente de dicho préstamo es ING Real Estate Finance N.V.

Estos préstamos incluyen cláusulas fijadas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros. Al 31 de diciembre de 2004 dichos ratios financieros se cumplen.

18. Emisión de obligaciones

Con fecha 27 de junio de 2003 la Sociedad realizó una emisión de obligaciones convertibles en acciones ordinarias por un importe nominal de 149.745 miles de euros, dividido en 74.500 obligaciones convertibles de 2.010 euros de valor nominal cada una, emitidas a la par, y con vencimiento a los tres años de su emisión. El tipo de interés nominal es el 3% desde la fecha de desembolso (30 de julio de 2003) pagadero anualmente sobre plazos vencidos.

Durante el ejercicio 2004 se han convertido prácticamente la totalidad de las obligaciones (véase Nota 15), quedando a cierre de ejercicio un importe de 97 miles de euros en obligaciones pendientes de convertir.

19. Otros acreedores a largo plazo

El detalle de otros acreedores a largo plazo al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación:

	Miles de Euros
Impuestos diferidos a largo plazo	37.484
Contratistas Retenciones por Garantías	15.310
Fianzas y depósitos recibidos	16.916
Anticipos recibidos por pedidos (Nota 12)	59.524
Efectos a pagar a largo plazo	42.538
Total	171.772



0H7386906

CLASE 8.ª

El epígrafe de "Otros acreedores a largo plazo" recoge las fianzas depositadas por los inquilinos a la firma de los contratos de arrendamiento, los anticipos recibidos por promociones a entregar a partir de 2006 (véase Nota 12), así como las retenciones por garantías de obras contratadas y los impuestos diferidos a largo plazo, surgidos, principalmente, por el diferimiento por reinversión en activos por las plusvalías reconocidas en fusiones anteriores de Bami (véase Nota 21).

20. Saldos con empresas del grupo y asociadas

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en miles de euros:

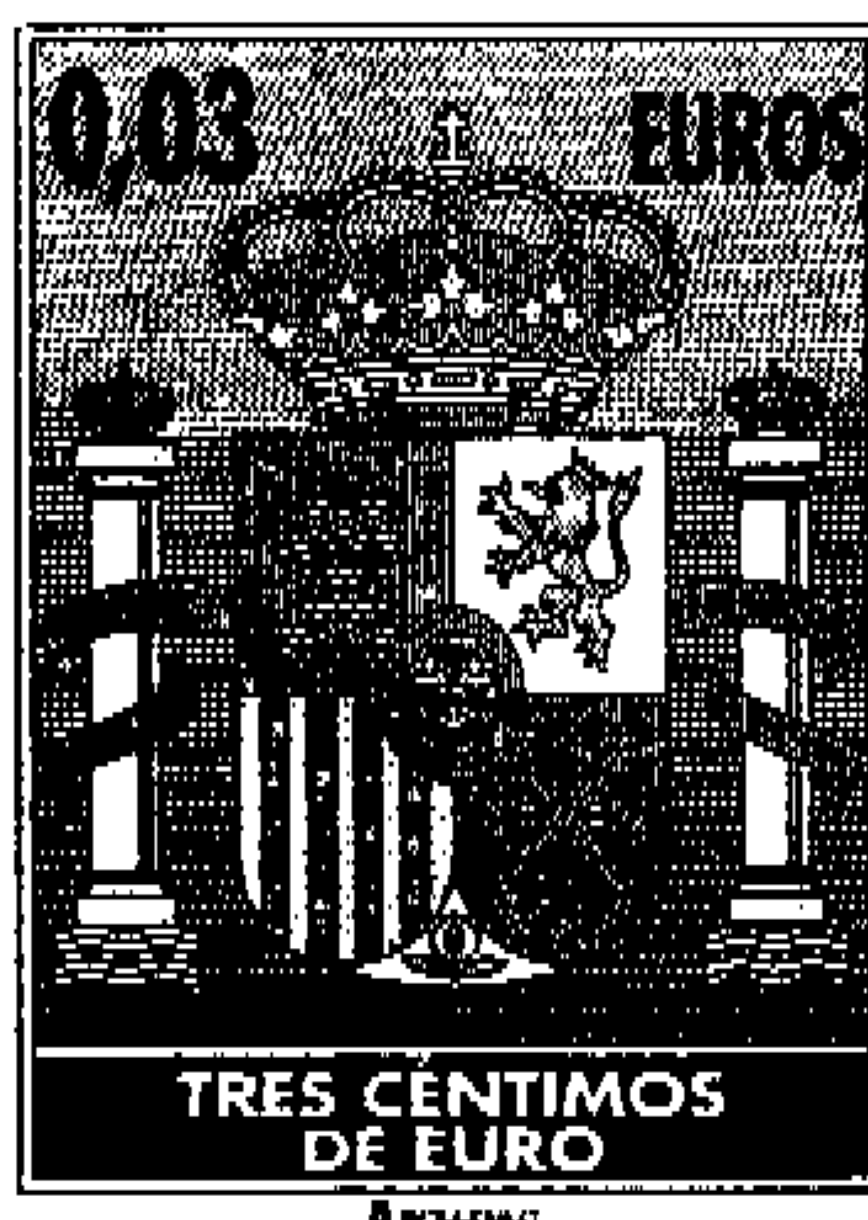


OH7386907

CLASE 8.ª

	A cobrar	A pagar
A Largo Plazo:		
Créditos y Préstamos		
Holding Jaureguizar 2002, S.A.	-	1.055
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	-	446
Metroparque, S.A.	5.121	-
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	37.510	-
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	60.960	-
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	21.075	-
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	7.340	-
Áreas Comerciales, S.A.	80	-
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	1.410	-
Campus Patrimonial, S.A.	2.500	-
Planiger Milenium, S.A.	150	-
Global Murex Iberia, S.L.	3	-
Federico Moyua, S.L.	-	23.200
La Maquinista Vila Global, S.A.	-	7.000
Inmocris, S.A.	-	9.040
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	-	14.499
Total Empresas del Grupo y Asociadas a largo plazo	136.149	55.240
A Corto Plazo:		
Deudores y deudas	<u>1.480</u>	-
Resiter Integral, S.A.	245	-
Planiger Milenium, S.A.	290	-
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	133	-
Resplaner, S.A.	437	-
Planiger Centros Asistenciales, S.A.	166	-
Otros	209	-
Créditos y préstamos e intereses (Nota 14)	<u>6.148</u>	<u>16.935</u>
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	274	-
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	798	-
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	119	-
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	1.360	-
Bami Berlin Grundstücks GmbH	3.555	-
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	-	16.638
Federico Moyua, S.L.	-	232
La Maquinista Vila Global, S.A.	-	55
Otros	42	10
Total Empresas del Grupo y Asociadas a corto plazo	7.628	16.935
Total Deudores y deudas	143.777	72.175

Estos préstamos devengan intereses de mercado.



0H7386908

CLASE 8.ª

21. Administraciones públicas y situación fiscal

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en miles de euros:

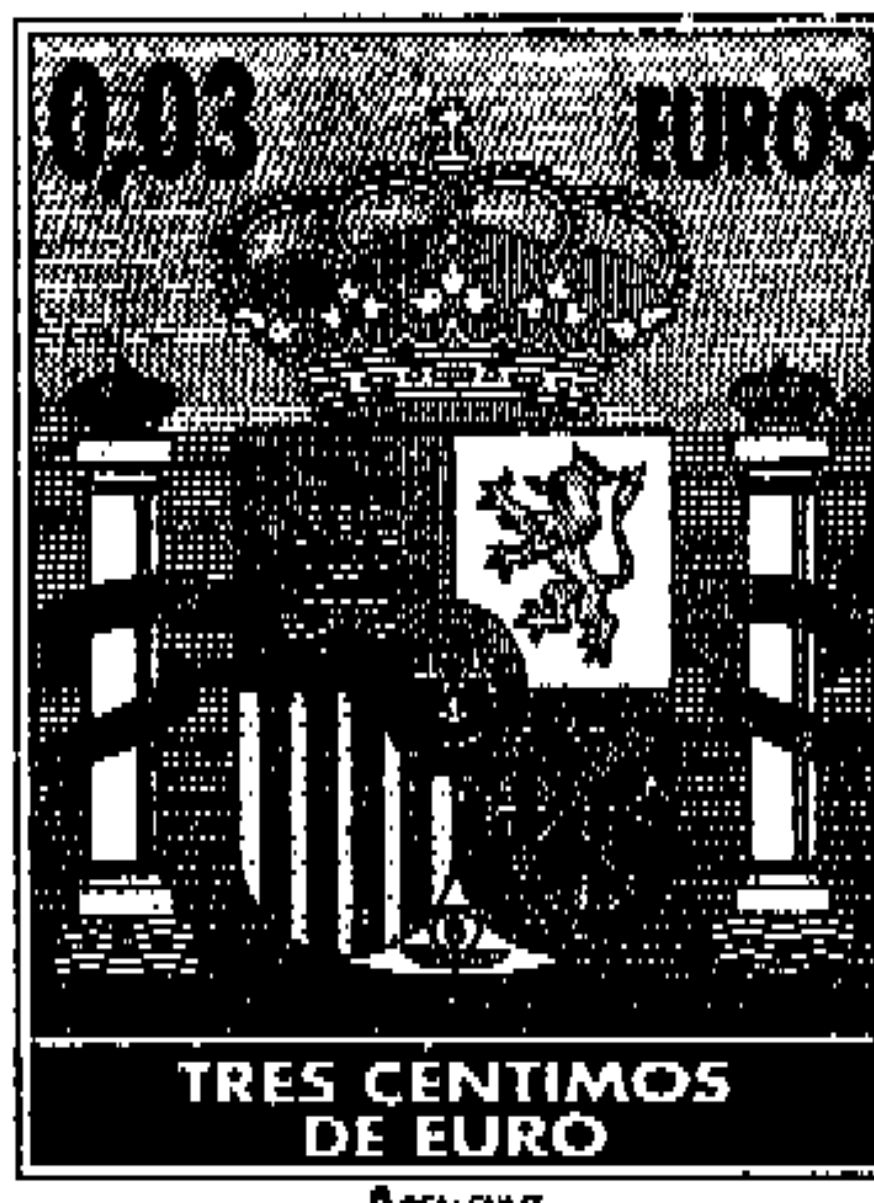
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Hacienda Pública Deudor por IVA soportado diferido	4.756	-
Hacienda Pública Deudor por otros conceptos fiscales	1.912	-
Impuesto anticipado	7.695	-
Hacienda Pública Acreedor por IVA repercutido diferido	-	20.276
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	3.815
Impuesto sobre sociedades	-	24.637
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	789
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	286
Hacienda Pública Acreedor por otros conceptos fiscales	-	7
Total	14.363	49.810

El impuesto sobre sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del citado impuesto, es como sigue, en miles de euros:

	Aumentos	Disminuciones	Importe
Resultado Contable (antes de impuestos)			274.525
Diferencias Permanentes	470	(1.723)	(1.253)
Diferencias Temporales con origen en el Ejercicio	40.089	(38.427)	1.662
Base Imponible (resultado fiscal)	40.559	(40.150)	274.934
Cuota			96.227
Deducciones			(14.200)
Otros ajustes			(3.974)
Retenciones			(550)
Pagos a cuenta			(56.840)
Total a pagar			24.637

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye la corrección monetaria derivada del apartado 11 del artículo 15 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de la Sociedad.



OH7386909

CLASE 8.^a
INMUEBLES

Los compromisos de reinversión generados en el período de 1 de enero de 1996 a 31 de diciembre de 2001 están materializados. El método de integración de la renta proveniente de la plusvalía por la venta de inmuebles en dicho período en la base imponible es el de los periodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:

Ejercicio	Miles de Euros
1997	30
1998	360
1999	643
2000	642
2001	1.632
2002	1.489
2003	1.489
2004	1.489
Total	7.774

Los periodos impositivos para la integración de la renta restante se extienden hasta el cumplimiento de los 75 años del periodo de amortización de las edificaciones.

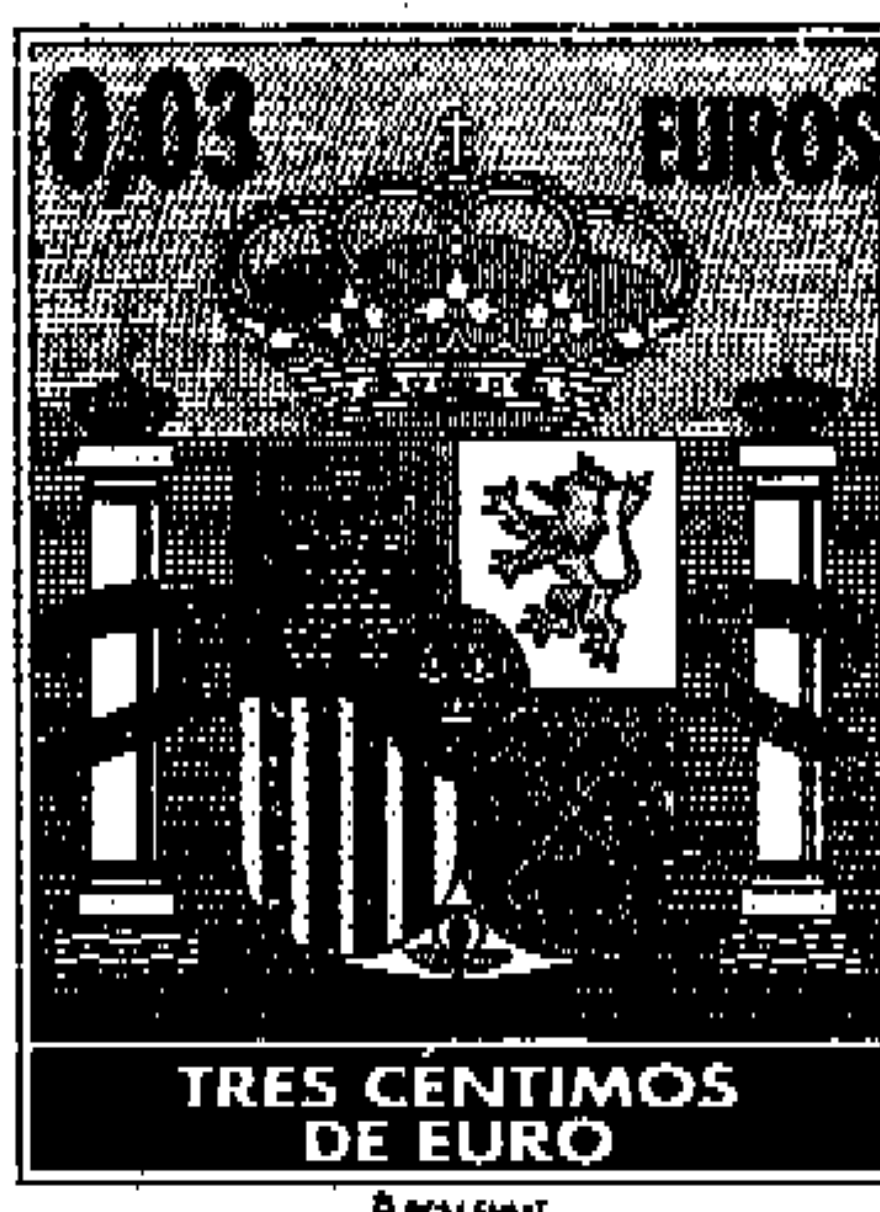
La Sociedad en el ejercicio 2003, se acogió a la opción contemplada en la disposición transitoria 3^a, apartado 3 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, por la parte de los beneficios obtenidos en ejercicios anteriores a 2002 en las operaciones de venta de inmovilizado y de valores representativos de la participación en el capital de otras sociedades y que no hubiera sido objeto de reinversión antes del 1 de enero de 2002, habiéndose materializado en este ejercicio. Por este concepto, en 2004, se ha generado una deducción en la cuota de 3.028 miles de euros.

En el ejercicio 2004 y respecto del tratamiento de los beneficios antes indicados derivados de las operaciones realizadas en el mismo se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto de 9.412 miles de euros.

Finalmente, la otra deducción en la cuota aplicada en el ejercicio ha sido la deducción por doble imposición interna que ha ascendido a 1.760 miles de euros.

En el epígrafe "Otros Acreedores" a largo plazo (véase Nota 19) se incluyen los impuestos diferidos originados por las plusvalías reconocidas en la fusión de Bami con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 1.830 miles de euros, y por la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 19.752 miles de euros. De estos impuestos diferidos un importe de 18.030 miles de euros se ha registrado utilizando un tipo medio efectivo del 30% sobre las plusvalías asignadas a activos procedentes de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el resto considerando un tipo del 35%.

Con fecha 23 de abril de 2003 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos (referidos a Metrovacesa S.A. antes de la fusión, por lo que el resto de sociedades implicadas en la fusión del ejercicio anterior (véase Nota 2), a excepción de Bami por lo indicado en el párrafo siguiente, tendrían abiertos a inspección los impuestos de los últimos cuatro ejercicios):



OH7386910

CLASE 8.^a

Concepto	Periodos
Impuesto sobre Sociedades	1998 a 2001
Impuesto sobre el Valor Añadido	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	04/1999 a 12/2002
Retenciones a cuenta imposición no residentes	04/1999 a 12/2002

Por otro lado, con fecha 30 de septiembre de 2004 la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos (referidos a Bami Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos S.A. antes de la fusión, por lo que el resto de sociedades implicadas en la fusión del ejercicio anterior (véase Nota 2), a excepción de Metrovacesa, S.A. tal y como se menciona en el párrafo anterior, tendrían abiertos a inspección los impuestos de los últimos cuatro ejercicios):

Concepto	Periodos
Impuesto sobre Sociedades	11/1999 a 12/2002
Impuesto sobre el Valor Añadido	08/2000 a 12/2003
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	08/2000 a 12/2003
Retenciones / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	08/2000 a 12/2003
Retenciones / Ingreso a cuenta arrendamientos inmobiliarios	08/2000 a 12/2003
Retenciones a cuenta imposición no residentes	08/2000 a 12/2003

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de la inspección.

De las sociedades fusionadas con Bami en el ejercicio 2001, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal), se encuentran abiertos a inspección los ejercicios 2000 y 2001 para el impuesto sobre sociedades y 2001 para el resto de los impuestos que le son de aplicación.

22. Otras deudas a corto plazo

El saldo del epígrafe "Otras deudas no comerciales" - "Otras deudas" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004, incluye fundamentalmente 38.253 miles de euros en concepto de acreedores por dividendos activos (véase Nota 4).



OH7386911

CLASE 8.^a**23. Garantías comprometidas con terceros**

La Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos	19.268
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	145.520
Por compra de suelos	83.355
Por Obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones	104.418
Total	352.561

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales para la misma en relación con los mencionados avales.

24. Ingresos y gastos**a) Aprovisionamientos**

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros
Compras de terrenos	243.676
Compras de otros aprovisionamientos	197.131
Variación de existencias	81.555
Total Aprovisionamientos	522.362

b) Gastos de personal

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	22.890
Otros gastos sociales	4.034
Total Gastos de Personal	26.924

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2004, distribuido por categorías, es el siguiente:



0H7386912

CLASE 8.ª

	Número de Empleados
Directivos	18
Jefes y Técnicos	103
Administrativos y comerciales	190
Oficios varios y subalternos	28
	339



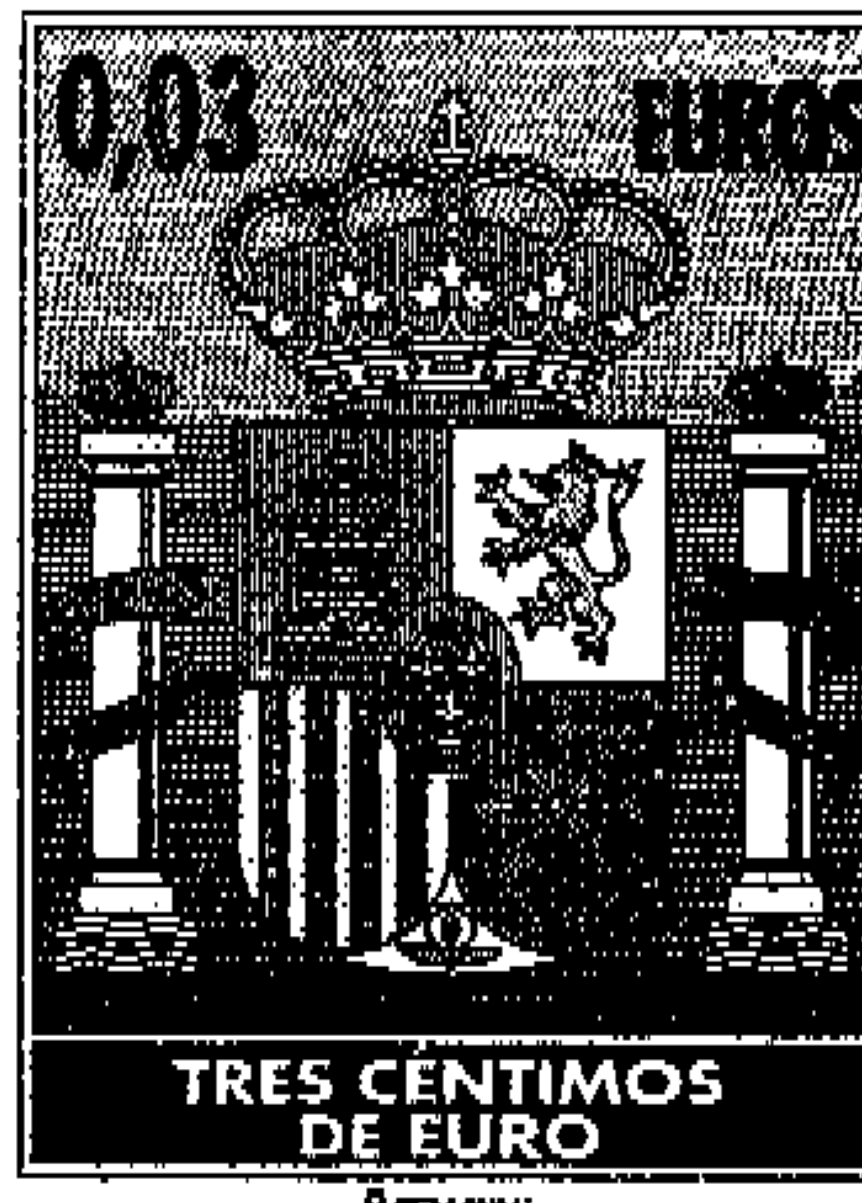
OH7386913

CLASE 8.ª

c) *Transacciones con empresas del grupo y asociadas*

El importe de las transacciones realizadas durante el ejercicio 2004 incluidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta se detallan a continuación, en miles de euros:

Cuenta de resultados	Miles de euros			
	Ingresos por Prestaciones de Servicios	Ingresos Financieros e Ingresos Participaciones en Capital	Gastos Financieros	Compras Existencias, Terrenos
Valnim Edificaciones, S.L.	16	317	-	278
Holdig Jaureguizar 2002, S.A.	-	-	21	-
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	-	-	16	-
Bami Berlin Grundstücks GmbH	-	84	-	-
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	-	595	-	-
La Maquinista Vila Global, S.A.	12	-	55	-
Acoghe, S.L.	5.467	-	-	-
Metropark Aparcamientos, S.A.	232	-	-	-
Áreas Comerciales Estaciones Servicio, S.A.	257	1	-	-
Metroparque, S.A.	5	197	-	-
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	9	987	-	-
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	-	1.694	-	-
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	-	487	-	-
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	-	193	-	-
Federico Moyua, S.L.	-	-	378	-
Inmocris, S.A.	-	-	53	-
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	-	67	-	-
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	-	-	233	-
Planiger, S.A.	257	-	-	-
Reser Medicalizadas, S.A.	254	-	-	-
Planiger Milenium, S.A.	250	-	-	-
Resplaner, S.A.	439	-	-	-
Planiger Centros Asistenciales, S.A.	215	-	-	-
Promotora Metrovacesa, S.L.	-	-	-	21.061
L'Esplai Valencia, S.L.	-	4.117	114	-
Otras	-	107	-	-
Total	7.413	8.846	870	21.339



OH7386914

CLASE 8.ª**d) Importe neto de la cifra de negocios**

El importe neto de la cifra de negocios durante el ejercicio 2004 tanto en alquileres como en las ventas de inmuebles y promociones inmobiliarias están distribuidas geográficamente en los distintos lugares donde la Sociedad está llevando a cabo sus promociones, que no se desglosan de acuerdo con lo permitido en la normativa contable.

	Miles de Euros	%
Por actividades:		
Ventas de Inmuebles de Uso Residencial	588.155	83,71%
Ingresos por Alquileres	111.597	15,88%
Prestaciones de Servicios	2.843	0,41%
Total	702.595	100,00%

Para una interpretación adecuada de la actividad ordinaria de la Sociedad durante el ejercicio 2004, a esta cifra hay que añadirle los ingresos por ventas de inmuebles en arrendamiento, por importe de 67.107 miles de euros cuyo margen neto de 44.048 miles de euros se encuentra recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

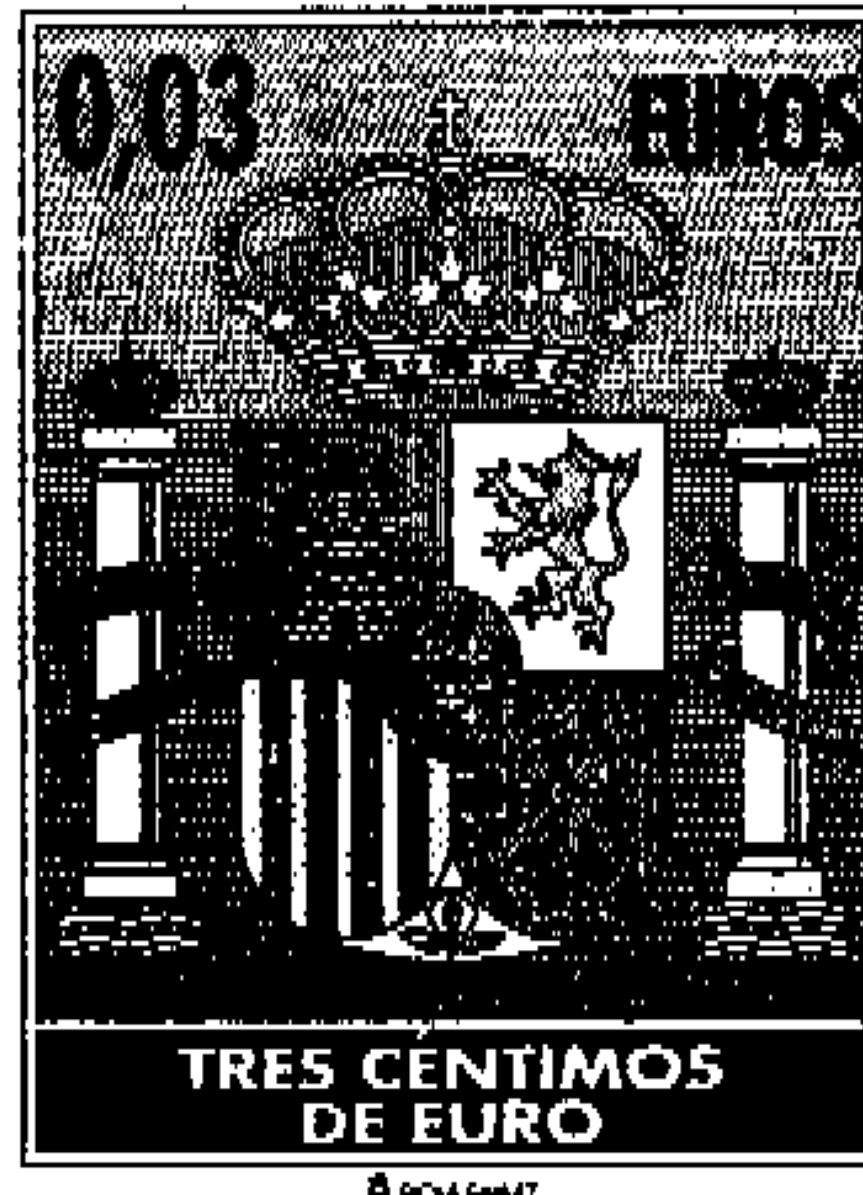
Adicionalmente en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta se incluyen, principalmente, los importe correspondientes a los gastos repercutidos a los arrendatarios.

e) Ingresos extraordinarios

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2004, en miles de euros es el siguiente:

	Miles de Euros
Beneficio por enajenación de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control:	
Beneficio por venta de inmuebles (Nota 8)	44.048
Beneficio por venta de participaciones en sociedades (Nota 9)	2.447
Ingresos extraordinarios:	
Beneficio por venta de acciones propias (Nota 15)	1.547
Otros ingresos extraordinarios	8
Total	48.050

El beneficio por venta de participaciones en sociedades corresponde a la venta de las participaciones en Cota de las Estrellas, S.A. y Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L., por unos importes de 2.413 y 34 miles de euros respectivamente.



OH7386915

CLASE 8.ª

f) Gastos extraordinarios

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2004, en miles de euros es el siguiente:

	Miles de Euros
Variación de la provisión para riesgos y gastos (Nota 16)	(37.559)
Variación de las provisiones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control	
Variación de las provisiones de inmovilizado material (Nota 8)	19.839
Variación de las provisiones de cartera (Nota 9)	2.769
Total	(14.951)

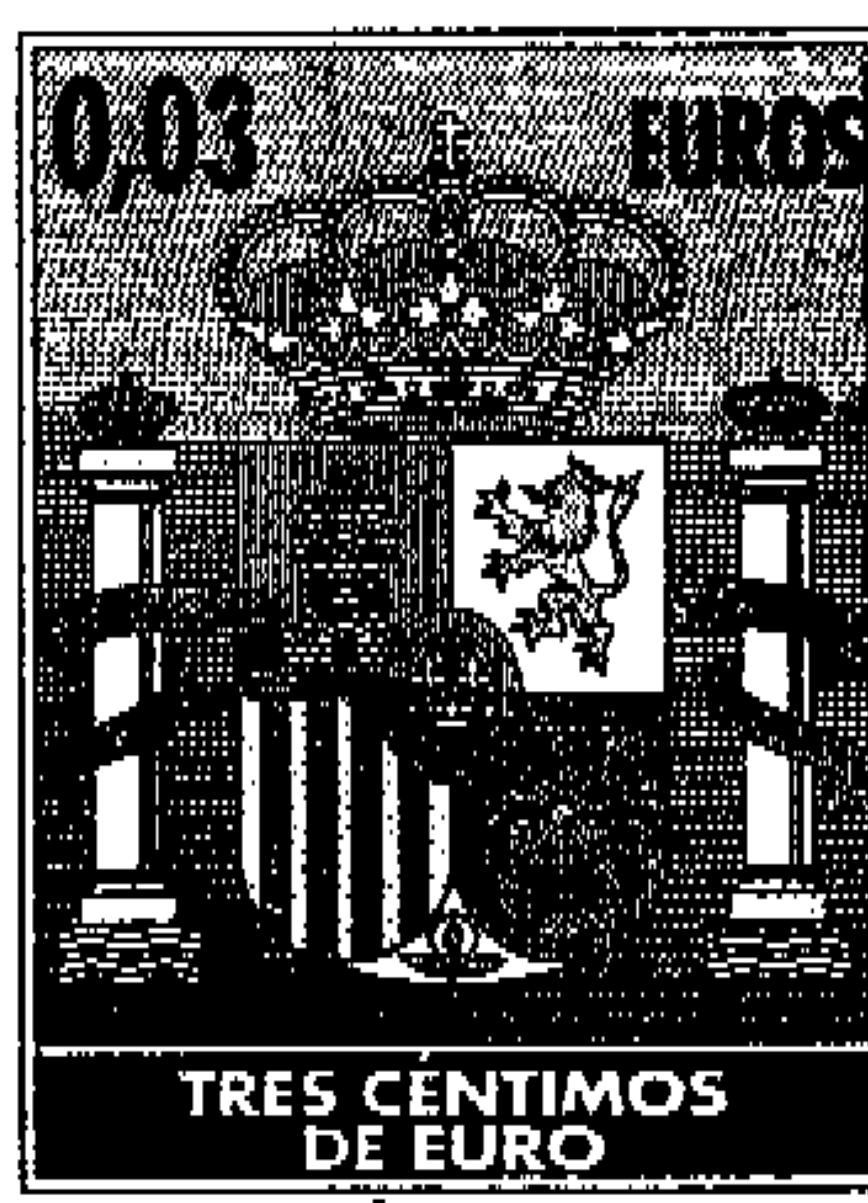
25. Remuneraciones y saldos mantenidos con el consejo de administración**Remuneraciones**

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio 2004 por el Consejo de Administración son las siguientes:

	Miles de Euros
Sueldos	1.020
Dietas	50
Atenciones Estatutarias	1.890
Otras remuneraciones	222
	3.182

Al 31 de diciembre de 2004 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración, asimismo no existen compromisos por complementos de pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

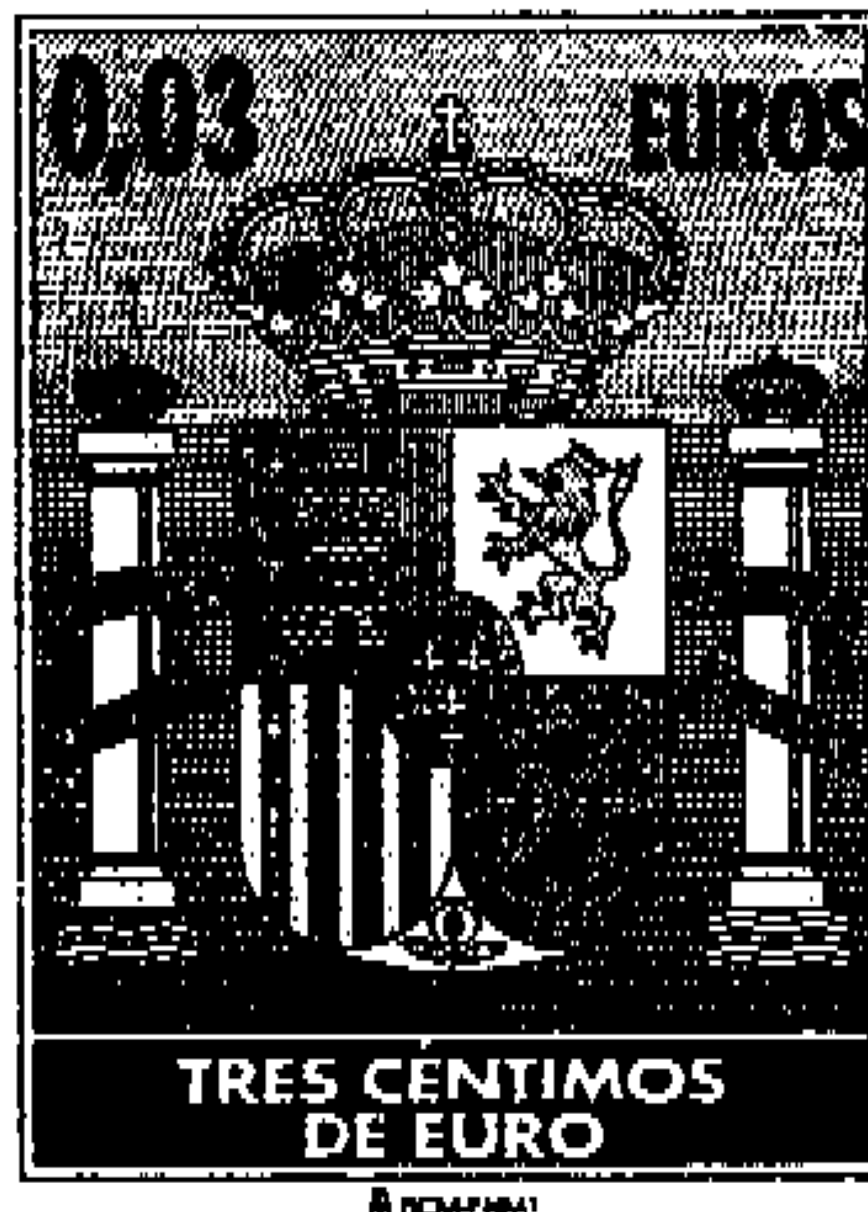
De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:



OH7386916

CLASE 8.^a

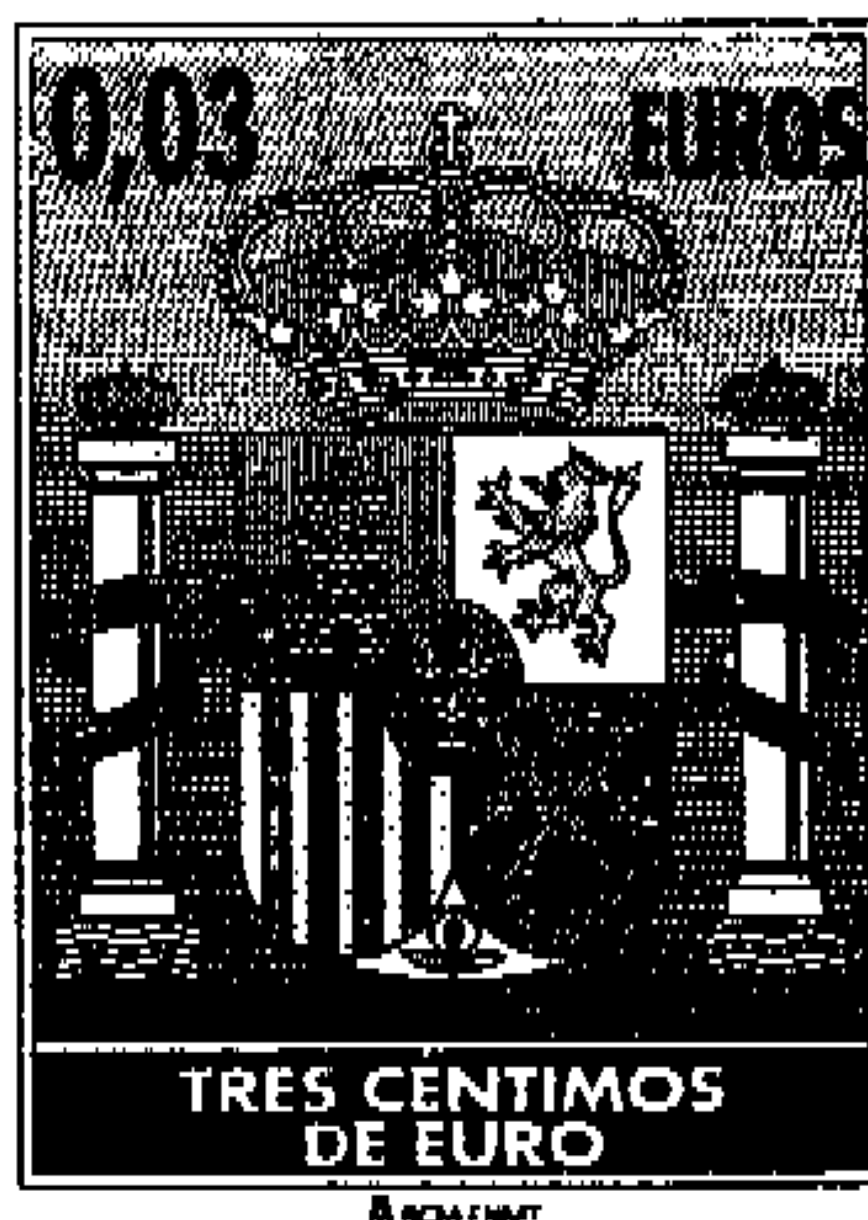
Nombre del consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Román Sanahuja Pons	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	40%	Administrador
	Cresa Patrimonial, S.L.	100%	Presidente Consejo
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	40%	Presidente Consejo
D. Román Sanahuja Escofet	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	-	Apoderado
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	-	Director General
D. Javier Sanahuja Escofet	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	-	Apoderado
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	-	Dtor. Adtvo-Financiero
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	D.T.H. Sancti Petri, S.L.	0,08%	Administrador Único
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Global Consulting Partners, S.A.	22,49% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.	26,28% Indirecta	Vocal y Consejero Delegado
	Globalmet, S.A.	13,49% Indirecta	Vocal del Consejo
	Green Inversiones Inmobiliarios, S.A.	-	Presidente y Consejero Delegado
	Sistemas Alcazereños, S.L.	-	Administrador Solidario
	Corporación Indo Ma. S.L.	99,95%	Administrador Único
	Grupo de Empresas H.C., S.A.	29,97% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	N Mercado, S.A.	14,98% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	El Reino de Don Quijote de la Mancha, S.A.	0,90% Indirecta	-
	Inversiones Aeroportuarias del Centro, S.A.	39,98% Indirecta	Presidente del Consejo
	Aspavines, S.A.	50,00%	Administrador Solidario
	Feria Seis, S.A.	16,67%	-
	Inmopolis Calidad Sevilla, S.A.	25,00% Indirecta	-
	Inversiones Dealman, S.A.	7,50% Indirecta	-
	Par 27 Inversiones Inmobiliarias	4,48% Indirecta	-
	Ruteso Aplicaciones	-	Administrador Solidario
	Agrupación Sugar, S.L.	50,00%	Administrador Solidario
	Airport Asesores, S.L.	35,00%	-
	Airport Investments, S.A.	50,00% Indirecta	Vocal
	Carecas Estudios, S.A.	28,12% Indirecta	-
Estacionamientos Alcarreños, S.A.	2,50%	-	



0H7386917

CLASE 8.ª

Nombre del consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A.	Planes E Inversiones CLM, S.A. y Filiales	99,99%	Accionista
	CCM Desarrollo Industrial, S.L.	40,00%	Accionista
	Energías Eólicas Manchegas, S.A.	25,00%	Accionista
	Polígono Romica, S.A.	50,00%	Accionista
	Agrocaja, S.A.	60,27%	Accionista
	CCM Inmobiliaria del Sur 2004, S.L. y Filiales	99,89%	Accionista
	CCM Inmobiliaria Centrum 2004, S.L. y Filiales	99,89%	Accionista
	Comtal Estruct, S.L.	20,00%	Accionista
	Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	8,00%	Accionista
	Promotora Grupo Empresarial Aricam, S.L.	5,86%	Accionista
	CEP Urbanismo, S.L.	5,02%	Accionista
	Isolux Wat, S.A.	5,02%	Accionista
	Grupo Empresarial Aricam, S.L.	4,98%	Accionista
	Lazora, S.A.	3,92%	Accionista
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Hansa Urbana, S.A.	24,19%	Vocal Consejo de Administración
	Mediterráneo Servicios De Gestión Inmobiliaria, S.A.	99,99%	-Presidente Consejo de Administración -Vocal-Vicesecretario Consejo de Administración -Vocal Consejo de Administración
	Urbanizadora Santo Domingo, S.A.	20,00%	Vocal Consejo de Administración
	Grupo Consolidado TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.	100,00%	Vocal Consejo de Administración
	Parque Tecnológico Fuente Álamo, S.A.	22,16%	Vocal Consejo de Administración
C. de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Grupo Consolidado CARTERA DE INMUEBLES, S.L. (CISA)	100,00%	Accionista
	Carlet Activos Patrimoniales, S.L.	100,00%	Accionista
	Inmobiliaria Muntaner 262, S.A.	100,00%	Accionista/Administrador mancomunado
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Grupo Ferroviario	0,00%	Accionista



OH7386918

CLASE 8.^a

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad o del Grupo, tengan o no participación en dichas sociedades:

Denominación del Consejero	Sociedad
D. Santiago J. Fernández Valbuena	Presidente de Fonditel Pensiones
	Presidente de Antares
	Director General de Finanzas y Recursos de Telefónica, S.A.
	Administrador Único de Telefónica Capital
D. José Gracia Barba	Presidente de MEGASIGMA, S.A.
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Presidente y Consejero Delegado Grupo de Empresas HC, S.A.
	Presidente y Consejero Delegado de Global Consulting Partners, S.A.
	Administrador Único Corporación Indo Ma, S.L.
	Consejero Delegado de Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Administrador Único de Expo-An, S.A.
	Administrador Solidario Zent Inversiones, S.L.
	Administrador Solidario Alinilam, S.L.
	Administrador Único Nazaria E.C., S.L.
	Administrador Único Lamesash, S.L.
	Administrador Único Atymisa Nuevas Tecnologías, S.L.
	Administrador Único Almitravel, S.L.
	Administrador Único Plaza de Toros de Marbella, S.A.
	Presidente de Producciones Agrícolas Nature, S.L.
	Administrador Único Inversiones Portival, S.L.
	Administrador Único Development Resource, S.L.
	Administrador Solidario Expogestión 2000, S.L.
	Administrador Único Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L.
	Administrador Único Recreo Las Lomas, S.L.
	Administrador Único Inversiones Notenth, S.L.
	Administrador Único Landship Investments, S.L.
	Administrador Solidario Paiz y Díaz, S.L.
	Pte. y Consejero Delegado Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.
	Consejero Delegado Mancomunado Inrama Gestiones, S.L.
	Pte. y Consejero Solidario Inversiones Tres Cantos, S.A.
Vocal Corporación Eólica de Huelva, S.A.	
D. Juan Sureda Martínez	En representación de MILTON HILL
	Presidente y Consejero-Delegado Samec-98, S.L.
	Presidente y Consejero-Delegado de Escom.
	Presidente y Consejero-Delegado Gener-98, S.L.



OH7386919

CLASE 8.^a

Denominación del Consejero	Sociedad
D. José María Bueno Lidón	Presidente de Caja Ahorros El Monte
	Vocal Consejo Rector IDEA (antiguo Instituto Fomento de Andalucía IFA)
	Presidente Alandalus Sector Financiero, S.A.I
	Consejero de Persan, S.A (en representación de Caja Ahorros El Monte)
	Vocal SOS Cuetara
	Vocal Grupo Empresa HC (en representación de Caja Ahorros El Monte)
	Vocal Isolux Wat (en representación de Caja Ahorros El Monte)
	Consejero de Carisa (en representación de Caja Ahorros El Monte)
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vicepresidente 2º de Caja General de Ahorros de Granada
	Presidente y Vocal del Consejo de Corporación Caja Granada, S.A.
D. Julio de Miguel Aynat	Consejero de Iberdrola, S.A.
D. Santiago de Ybarra y Churruga	Presidente de VOCENTO
	Consejero del diario ABC
	Consejero de Norte de Castilla, S.A.
	Consejero del Diario El Correo
	Consejero de Corporación de Medios de Murcia
	Presidente de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A.
D. Javier Sanahuja Escofet	Consejero de Cartera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Consejero de Inversiones Cresa I/, S.I.M.C.A.V, S.A.
	Dtor. Admtvo-Financiero de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Secretario del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Secretario del Consejo de Inversiones Financieras Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
D. Román Sanahuja Escofet	Consejero de Inversiones Cresa III S.I.M.C.A.V, S.A.
	Consejero de VI Pisa S.I.M.C.A.V
	Dtor. General de Sacresa Terrenos Promoción S.L.
	Consejero de Inversiones Cresa II, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Consejero de Sarria Park, S.A.
D. Román Sanahuja Pons	Presidente del Consejo de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Administrador de Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.
	Consejero-Delegado de Inversiones Cresa, II S.I.M.C.A. V, S.A.
	Consejero-Delegado de Indicesa l'lla, S.L.
	Presidente del Consejo de Inversiones Financiera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Cartera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.M.C.A.V., S.A.
Presidente del Consejo de Cresa Patrimonial, S.L.	
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Consejero de Endesa Europa
	Consejero de Elcogás, S.A.



0H7386920

CLASE 8.ª

Los Miembros del Consejo de Administración que son Miembros del Consejo de Administración de otras Entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distinta de su grupo, se muestran en el cuadro siguiente:

Nombre	Entidad cotizada	Cargo
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Enagás, S.A.	Vocal
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	NH Hoteles, S.A.	Vocal
	Enagás, S.A.	Vocal
	Banco de Valencia, S.A (*)	Presidente
Julio de Miguel Aynat	Iberdrola, S.A.	Vocal

(*) Sociedad perteneciente al Grupo Bancaja

26. Impacto medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica Metrovacesa, S.A., la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

27. Remuneración de auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo Metrovacesa y sociedades dependientes por el auditor principal y otros auditores participantes en la auditoría de las distintas sociedades del Grupo ascendieron durante el ejercicio 2004 a 311 miles de euros, de los cuales 172 miles de euros corresponden a los auditores principales.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo y multigrupo por el auditor principal, así como por las entidades vinculadas al mismo ascendieron en el ejercicio 2004 a 75 miles de euros. Se han contratado otros trabajos de asesoramiento extraordinario con otros auditores externos distintos del principal por importe de 11 miles de euros.

Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente un 0,08% de su facturación global.

28. Hechos posteriores

Con fecha 7 de marzo de 2005 se han finalizado las actuaciones inspectoras relativas a Metrovacesa, S.A. por los impuestos abiertos hasta el ejercicio 2001 incluido, habiéndose firmado en conformidad actas por importe de 91 miles de euros.



OH7386921

CLASE 8.^a

En el mes de febrero de 2005 se han emitido 2.121 acciones nuevas de la Sociedad para la conversión de 21 bonos convertibles (101 acciones por bono) que acudieron al cuarto y último periodo de conversión del bono emitido por la Sociedad en 2003 (véase Nota 18). Permanecen en circulación otros 27 bonos que ya no podrán convertirse en acciones y que, según las condiciones de la emisión, serán amortizados en su vencimiento el 30 de julio de 2006. El número total de acciones tras la conversión de febrero de 2005 es de 70.840.894.

Con fecha 14 de marzo de 2005 Metrovacesa, S.A. ha adquirido un 30% del capital social de la compañía inmobiliaria francesa GECINA, mediante dos operaciones: por un lado, compra del 22,25% al grupo asegurador francés AGF, y por otro, compra del 7,75% al grupo mutualista francés AZUR-GMF.

El importe conjunto de la adquisición ha sido de 1.639 millones de euros, que será abonado el 30 de diciembre de 2005.

Según la legislación francesa, estas operaciones no desencadenan la obligatoriedad de lanzar una Oferta Pública de Adquisición sobre el resto del capital, al no superar el 33,33% de participación. No obstante, Metrovacesa, S.A. ha lanzado una OPA sobre el resto del capital social de GECINA.

GECINA es la mayor compañía del sector inmobiliario en Francia, con una cartera de activos de alquiler valorada, a diciembre de 2004, en 8.100 millones de euros.

29. Cuadros de financiación

Los recursos financieros obtenidos en los ejercicios 2004 y 2003, así como su aplicación o empleo y el efecto que tales operaciones han producido sobre el capital circulante de la Sociedad, son los que se muestran a continuación, expresado en miles de euros:

APLICACIONES	2004	2003	ORÍGENES	2004	2003
Aumento de los gastos de establecimiento	297	1.539	Recursos procedentes de las operaciones	160.664	99.485
Adquisición de inmovilizado:			Aumento de la deuda a largo plazo	336.462	1.395.820
Inmaterial	3.551	2.674			
Material	239.107	164.785	Enajenación de inmovilizado:		
Financiero	56.965	870.317	Inmaterial	1	-
			Material	71.591	221.620
Aumento de deudores a largo plazo	1.619	16.410	Financiero	45.681	333.993
Aumento de gastos a distribuir en varios ejercicios	2.384	13.902	Traspaso a corto plazo de inmovilizado	16.426	9.440
Disminución de ing a distribuir en varios ejercicios	-	278	Venta de acciones propias	1.547	19.310
Dividendos	69.011	78.728			
Reducción de capital social	-	12.172			
Provisión para riesgos y gastos	-	1.741			
Traspaso de existencias a inmovilizado	-	3.522			
Efecto neto de la fusión en el activo circulante	-	376.302			
Total aplicaciones	372.934	1.542.370	Total orígenes	632.372	2.079.668
Aumento del capital circulante	259.438	537.298	Disminución del capital circulante	-	-
	632.372	2.079.668		632.372	2.079.668



OH7386922

CLASE 8.^a

Detalle de los ajustes practicados al resultado contable para obtener los recursos procedentes de las operaciones, en miles de euros:

	2004	2003
Resultado del ejercicio	197.054	180.035
Dotaciones a las provisiones de inmovilizado	25.434	4.329
Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado	26.867	33.525
Amortización de gastos a distribuir	501	22.811
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	7.081	99
Dotación al fondo de reversión	34	105
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	-	2.254
Beneficio por venta de acciones propias	-	(3.903)
Exceso de provisiones de inmovilizado	(2.860)	(2.203)
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	(45.405)	-
Beneficios en enajenación del inmovilizado	(48.042)	(137.567)
Total recursos procedentes de las operaciones	160.664	99.485

La variación del capital circulante está representada, en miles de euros, por:

	Aumentos		Disminuciones	
	2004	2003	2004	2003
Existencias	105.328	939.441	-	-
Deudores	70.391	239.024	-	-
Acreedores	98.772	-	-	670.859
Inversiones financieras temporales	-	26.633	16.543	-
Tesorería	1.490	3.059	-	-
	275.981	1.208.157	16.543	670.859
Variación del capital circulante	-	-	259.438	537.298
	275.981	1.208.157	275.981	1.208.157



0H7386923

CLASE 8.ª

Metrovacesa, S.A.

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

Actividad desarrollada en el ejercicio

El beneficio neto de Metrovacesa, S.A. asciende a 197 millones de euros, lo que supone un incremento del 9,5% frente al año 2003. No obstante, si excluimos los resultados procedentes de la venta de activos y otros extraordinarios, el resultado recurrente antes de impuestos ha sido de 211.5, con un incremento del 158% con respecto al ejercicio anterior.

La presión fiscal se ha situado en el 28,22%, muy superior al 18,73% del ejercicio 2003, debido fundamentalmente al menor peso de la venta de activos que gozan de una deducción del 20% al reinvertirse los importes percibidos por dicha enajenación.

El importe neto de la cifra de negocios ha sido de 702,6 millones de euros, teniendo en cuenta que no se incluyen las ventas de inmuebles en explotación. En dicha cifra, el mayor incremento se ha producido en el capítulo de ventas de inmuebles (viviendas y suelo), que asciende a 588,1 millones de euros, un 27,2% más que en 2003. El importe correspondiente a ingresos por alquileres es de 111,6 millones de euros, cifra muy similar al ejercicio 2003, al haberse incorporado las principales compras del Grupo a otras sociedades participadas por Metrovacesa, S.A. Finalmente, la cifra de ingresos por servicios ha sido de 2,8 millones de euros.

Con objeto de mejorar la gestión del patrimonio en renta, Metrovacesa continúa con la política de rotar los activos, enajenando los que menor rentabilidad ofrecen por su antigüedad, o los que menos recorrido presentan e invirtiendo en otros inmuebles más modernos, más eficientes y mayor potencial de crecimiento. Los beneficios obtenidos por esta venta han ascendido a 44 millones de euros. Mientras tanto, se han producido inversiones en importantes adquisiciones como dos edificios de oficinas: Castellana, 257 y Castellana, 278, o en el desarrollo de diferentes Parques Empresariales como el de Las Tablas, el de Sanchinarro, o el de Manoterías, o en Centros Comerciales como el de Torre vieja.

Por otra parte, se ha seguido potenciando la promoción de viviendas y la gestión y venta de suelo, superando las expectativas para este ejercicio en la primera y consiguiendo en la segunda el objetivo estratégico que se había marcado de tener una línea de negocio recurrente e independiente de gestión de suelo.

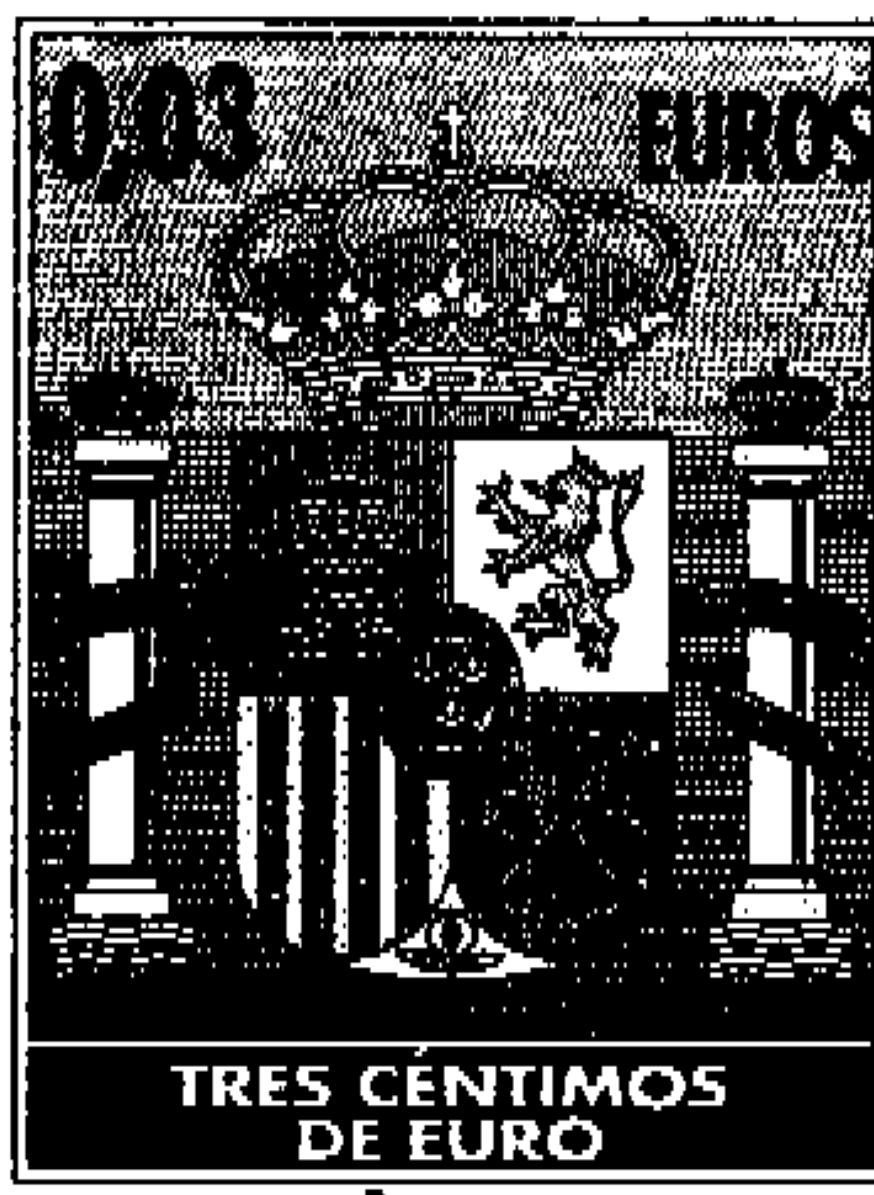
Situación financiera

A final de 2004, el endeudamiento financiero de Metrovacesa, S.A., ascendía a 1.885,8 millones de euros, cifra sensiblemente inferior a los 1.938,6 millones de euros que había al cierre del ejercicio anterior. Esta bajada se explica fundamentalmente, por la conversión de la práctica totalidad de las obligaciones convertibles emitidas en el ejercicio 2003 por 149,75 millones de euros. Éxito rotundo de la conversión de obligaciones en acciones, motivada por la buena marcha de la cotización de la acción de Metrovacesa, S.A. en Bolsa.

A nivel de Grupo, el endeudamiento financiero neto se situaba en el 40% del valor de mercado de los activos inmobiliarios, por debajo del 44% con que se cerró el ejercicio anterior y por debajo también de la media de las compañías inmobiliarias europeas.



CLASE 8.ª



0H7386924

Evolución previsible de la sociedad

El actual entorno macroeconómico sigue siendo favorable para el negocio inmobiliario. Para el negocio de alquiler, los bajos tipos de interés facilitan la financiación de inversiones en una actividad tan intensiva en capital como la inmobiliaria. Por otro lado, una inflación relativamente elevada se convierte en mayores ingresos al repercutirse en el contrato de alquiler el IPC de cada año.

Para el negocio de vivienda, los bajos tipos de interés sirven de aliciente para los potenciales compradores de vivienda, cuya demanda se ve especialmente favorecida por la creación de empleo, como se ha visto en los últimos años. En el próximo año se espera un nivel elevado de demanda, pero posiblemente los aumentos interanuales serán más moderados que los años anteriores.

Situación del mercado inmobiliario en España

Las perspectivas en cada uno de los segmentos principales del mercado inmobiliario son las siguientes:

- a) **Oficinas:** El ejercicio 2004 ha finalizado con un tono mucho más positivo que en años anteriores. Los descensos en la tasa de ocupación y en las rentas de oficinas han empezado a experimentar una desaceleración situándose cada uno de ellos en 9,3% y 1%. La demanda de alquiler creció hasta 750.000 m² convirtiéndose en el año 2004 en el más alto de m² de oficinas exceptuando el año 2000. Se espera que comience un nuevo ciclo alcista en el mercado de oficinas de Madrid, sobre todo en las zonas de la M-30 hacia dentro.
- b) **Centros Comerciales:** El mercado de centros comerciales sigue siendo uno de los segmentos más sólidos y dinámicos del sector inmobiliario, motivado por la fortaleza del consumo privado en España, así como la demanda de espacio comercial por parte de cadenas de alimentación, moda y franquicias en general. Las rentas de alquiler han seguido aumentando ligeramente por encima de la inflación en 2004 y se espera que continúe la tendencia en 2005.
- c) **Hoteles:** España es el segundo país del mundo en entradas de visitantes extranjeros, lo que convierte al sector hotelero en un segmento importante de la economía nacional, y a los activos hoteleros en un segmento de especial atractivo desde el punto de vista inmobiliario. El sector hotelero español ha liderado el mercado de transacciones hoteleras en 2004.
- d) **Vivienda:** En 2004, el precio de la vivienda siguió aumentando un 17% y con un elevado volumen de viviendas iniciadas de aproximadamente 670.000 unidades. La fuerte demanda de los últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores: demográficos (formación de nuevos hogares), económicos (creación de empleo) y financieros (tipos de interés a la baja). A los factores habituales hay que añadir la demanda de vivienda secundaria, estimada en más de 150.000 unidades al año, con compradores tanto nacionales como extranjeros.

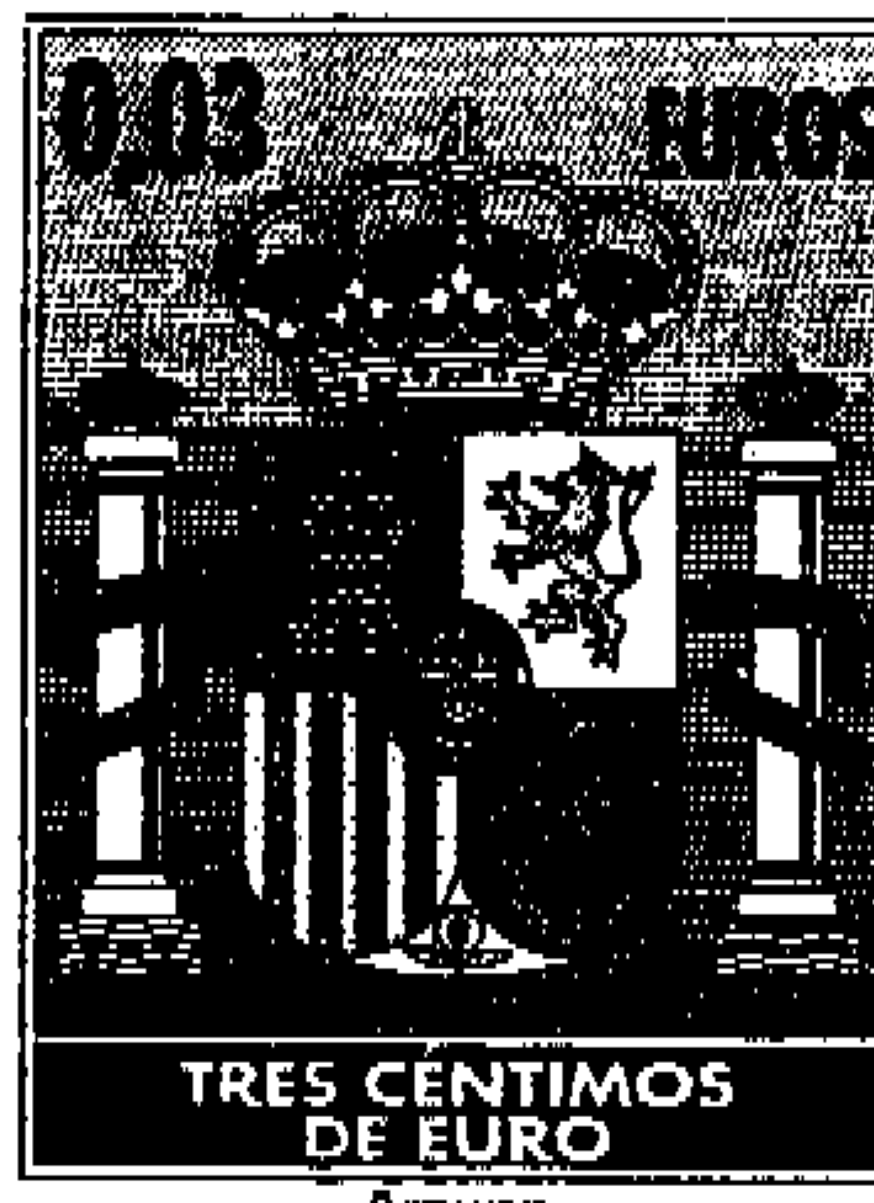
En el 2004, aunque cabe esperar una suave ralentización de los precios, éstos podrían aún subir bastante por encima de la inflación.

Estrategia de la compañía

El año 2004 ha sido el primer año completo tras la fusión entre METROVACESA y Bami en noviembre de 2003, si bien contablemente dicha fusión tuvo efectos desde enero de 2003.

Este ejercicio se ha caracterizado por el avance logrado en el cumplimiento de los objetivos estratégicos anunciados en el momento de la fusión:

- a) Mejora de la cartera de Alquiler mediante una política activa de inversión y desinversión.



OH7386925

CLASE 8.ª

- b) Mejora de la rentabilidad del negocio de Promoción residencial.
- c) Gestión de la cartera de suelo, como unidad de negocio en sí misma, reduciendo su tamaño relativo.
- d) Cambiar la estructura financiera, aumentando el vencimiento medio y el porcentaje cubierto a tipo fijo.

De cara al futuro, la gestión de la Sociedad continuará enfocada a reforzar cada uno de los objetivos anteriores y complementándolo con lo siguiente:

- a) Mantener una estrategia multiproducto, que permita diversificar los riesgos del ciclo de cada segmento (oficinas, centros comerciales, hoteles y vivienda) y proporciona un amplio abanico de oportunidades de inversión.
- b) Cambio en el mix de negocio, incrementando gradualmente el peso del negocio de alquiler frente a la promoción de suelo y viviendas.
- c) Expansión de la compañía: búsqueda de oportunidades de inversión en el negocio patrimonialista, incluyendo la posibilidad de inversiones en otros mercados de la Unión Europea que resulten atractivos por su rentabilidad.

Previsiones de resultados

- a) La compañía estima para el Grupo en su conjunto (nivel al que se realizan los presupuestos) un beneficio neto en torno a 265 millones de euros en 2005, lo que supondría un crecimiento del 14% con respecto al año 2004.
- b) El plan de negocios del Grupo Metrovacesa para los años 2005-2008 prevé un crecimiento medio anual del 10% en el beneficio neto.

Investigación y desarrollo

No se han realizado durante el año 2004 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del Grupo.

Acciones propias

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no posee acciones propias, se han vendido la totalidad de las adquiridas durante el ejercicio.

Las operaciones realizadas durante el ejercicio con acciones propias, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

AUTOCARTERA DE METROVACESA			
	Acciones Directas	Importe (miles euros)	% de Capital (*)
Saldo a 31-12-2003	0	0	0,00%
Compras	5.136.917	168.712	7,25%
Ventas	5.136.917	170.259	7,25%
Saldo al 31-12-2004	0	0	0,00%
Resultado Contable		1.547	

(*) Sobre el número de acciones al cierre de 31/12/2004



CLASE 8.^a



0H7386927

Hechos posteriores al cierre

Conversión bonos convertibles

En el mes de febrero de 2005 se emitieron 2.121 acciones nuevas de METROVACESA para la conversión de 21 bonos convertibles (101 acciones por bono) que acudieron al cuarto y último periodo de conversión del bono emitido por BAMi en 2003.

Permanecen en circulación otros 27 bonos que ya no podrán convertirse en acciones y que, según las condiciones de la emisión, serán amortizados en su vencimiento el 30 de julio de 2006. El número total de acciones tras la conversión de febrero de 2005 es de 70.840.894.

Adquisición de Gecina en Francia

El pasado 14 de marzo de 2005, Metrovacesa, S.A. ha adquirido una participación del 30% de Gecina a AGF y Azur-GMF por un importe de 1.639 millones de euros. A continuación el día 15 de marzo de 2005 Metrovacesa, S.A. ha registrado una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones restantes de Gecina con las siguientes diferentes alternativas para los accionistas de la misma: (a) pago en metálico de 87,65 euros por acción a pagar el día de cierre de la operación, (b) pago en metálico de 89,75 euros por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, en los mismos términos a los aceptados por AGF y Azur- GMF. La oferta valora el 100% del capital de Gecina en 5,5 miles de millones de euros.

Gecina es la mayor compañía inmobiliaria francesa con un valor bruto de los activos de 8,1 miles de millones de euros a 31 de diciembre de 2004.

Esta transacción creará el líder inmobiliario de la Europa continental y tendrá beneficios para Metrovacesa tales como presencia significativa del mercado francés y aumento de la exposición a activos de rentas, así como establecer una plataforma de crecimiento con una cartera de calidad.

Gecina seguirá siendo gestionada por un equipo gestor francés independiente contando con el apoyo de Metrovacesa y manteniendo su estrategia actual, igualmente seguirá cotizando en la bolsa de París con una difusión significativa.

La operación será financiada a través de un crédito a 7 años por el 100% del valor de Gecina facilitado por cuatro bancos: Royal Bank of Scotland, Morgan Stanley, Calyon y Banco Popular. Metrovacesa se propone reducir el apalancamiento financiero (deuda sobre valor de activos) desde el 69% inicial hasta cerca del 50% en los siguientes 3 ó 4 años, a través de una combinación de generación interna de cash-flow, venta selectiva de activos y una ampliación de capital para la cual METROVACESA tiene comprometido el apoyo de sus accionistas principales.



CLASE 8.ª



0H7386928

Metrovacesa, S.A.

FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES (BALANCE, CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS Y MEMORIA) E INFORME DE GESTION DE METROVACESA, S.A., ASI COMO LA PROPUESTA DE APLICACION DEL RESULTADO, REFERIDOS AL EJERCICIO 2004.

DILIGENCIA que extiende el Secretario, para hacer constar que tras la formulación por los miembros del Consejo de Administración de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de METROVACESA, S.A., así como de la Propuesta de Aplicación del Resultado correspondiente todo ello al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004, se ha procedido a suscribir todos los documentos correspondientes, compuestos por 59 hojas de papel del Timbre del Estado, numeradas, que comprenden de la número 0H7386871 a la 0H7386925 ambas inclusive y de la número 0H7386927 a la 0H7386929 ambas inclusive, mediante la estampación de su firma por los señores consejeros, firmas que junto a su respectivo nombre y apellidos, constan al dorso del presente documento. De todo ello doy Fe, con el Visto Bueno del Sr. Presidente del Consejo de Administración.

Madrid, 29 de marzo de 2005

Fdo. D. José Luis Alonso Iglesias

VºBº Joaquín Rivero Valcarce

Secretario del Consejo de Administración

Presidente del Consejo de Administración

D. Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

D. Santiago Fernández Valbuena
Vicepresidente

D. Manuel González García
Consejero Delegado

~~Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A.~~
~~Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó~~
Vocal

~~Caja de Ahorros del Mediterráneo~~
~~Representada por D. Joaquín Mesequer Torres~~
Vocal

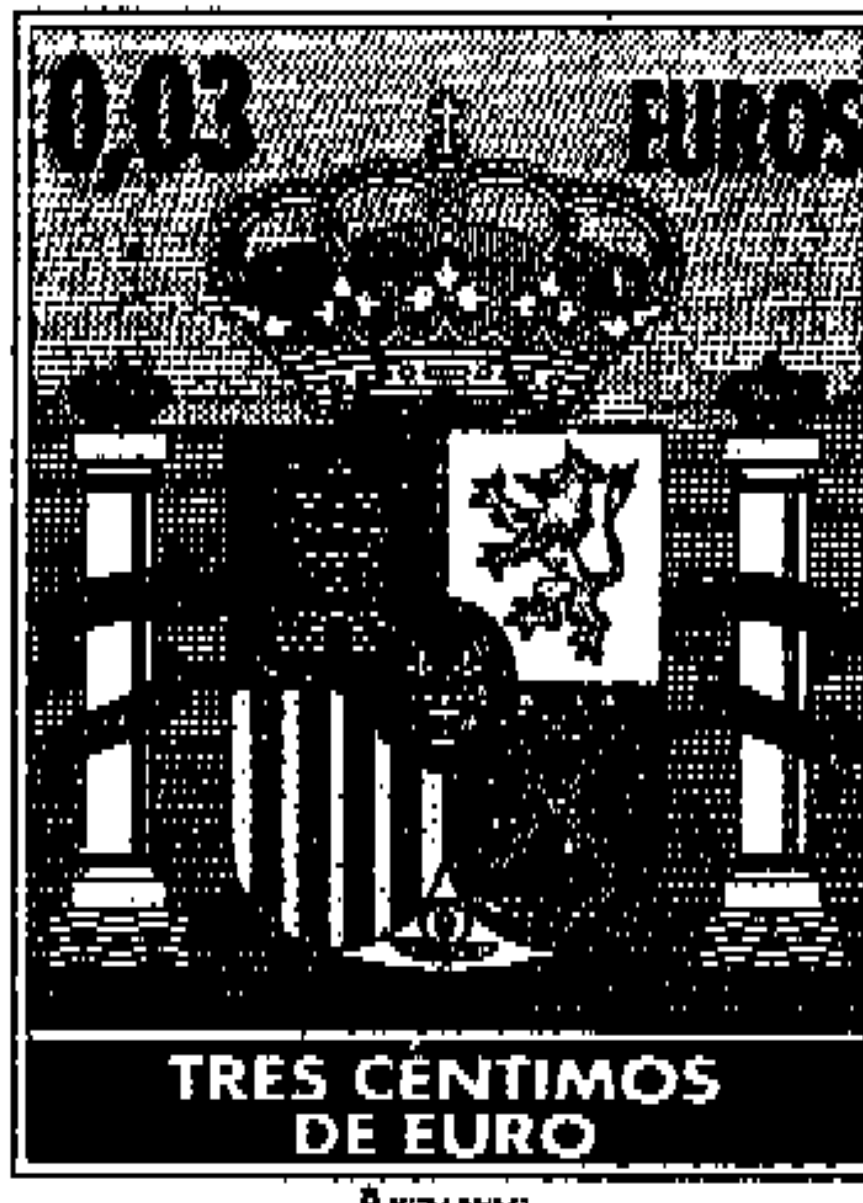
~~Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante,~~
Bancaja
Representada por D. José Luis Olivas Martínez
Vocal

D. Julio de Miguel Aynat
Vocal

D. Juan Ramón Ferreira Siles
Vocal

D. José Gracia Barba
Vocal

D. Emilio Zurutuza Reigosa
Vocal



0H7386929

CLASE 8.^a

D. Román Sanahuja Pons
Vocal

D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. José Ignacio López del Hierro Bravo
Vocal

~~D. Domingo Díaz de Mera Lozano~~
Vocal

~~D. Luis Manuel Portillo Muñoz~~
Vocal

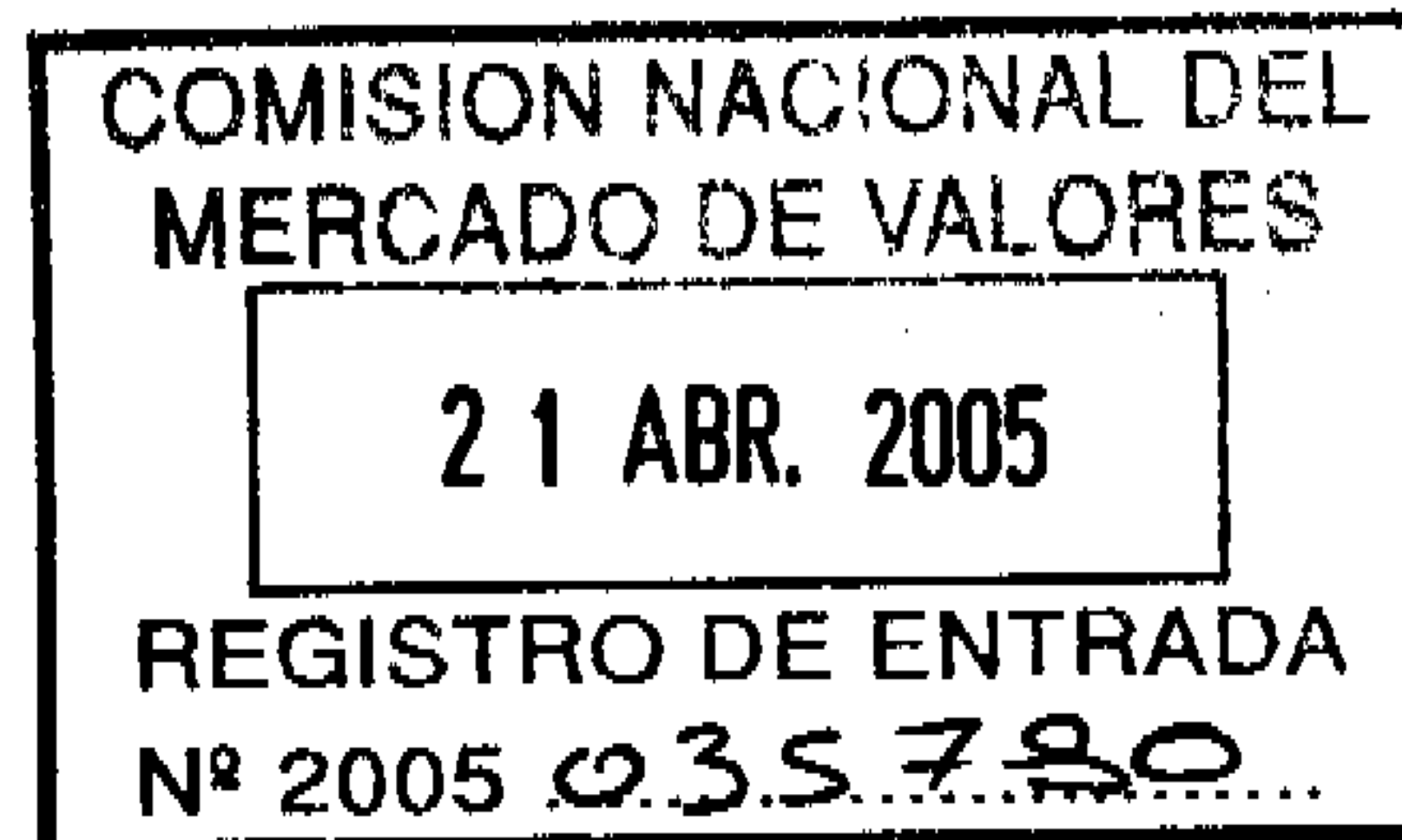
D. Juan Suárez Martínez
Vocal

D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal

D. Santiago de Ybarra y Churrua
Vocal

D. José Luis Alonso Iglesias
Secretario



Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Auditoría Independiente

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el 31 de diciembre
de 2004 e Informe de Gestión

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
METROVACESA, S.A.:

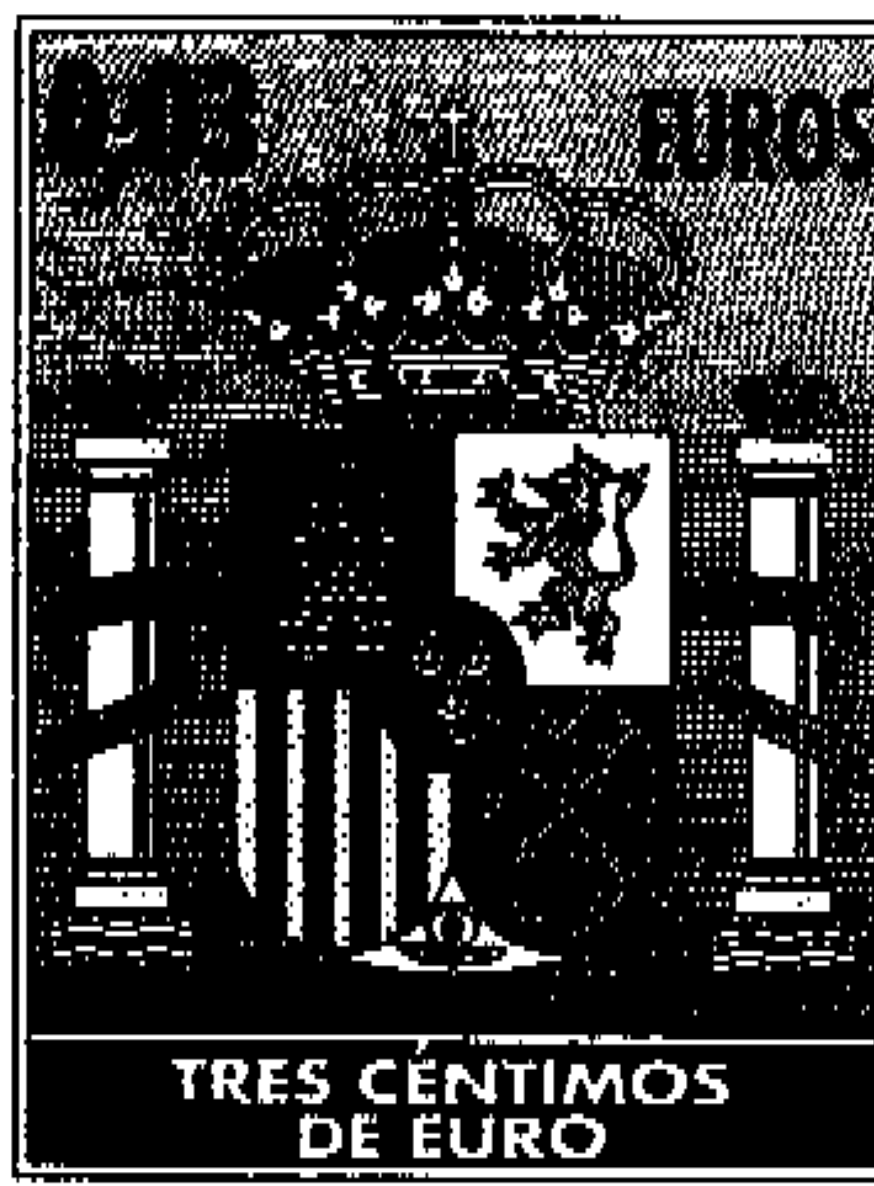
1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas del GRUPO METROVACESA, formado por METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2004 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos y resultados netos agregados, en valores absolutos, representan un 18% de los correspondientes totales consolidados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores. En la Nota 2 de la memoria adjunta se detallan las referidas sociedades y sus respectivos auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores (véase Nota 2), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades que componen el Grupo.

DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Genaro Sarmiento
29 de marzo de 2005



CLASE 8.ª
IMPRESIONES



0H7386930

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al Ejercicio 2004

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
 (En Miles de Euros)

ACTIVO		31.12.04	31.12.03	PASIVO		31.12.04	31.12.03
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS		451	542	FONDOS PROPIOS (Nota 14)		703.899	389.396
INMOVILIZADO		2.003.739	1.771.466	Capital suscrito		106.258	86.159
Gastos de establecimiento (Nota 6)		221	1.514	Prima de emisión		185.127	55.879
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 7)		28.218	28.123	Reserva de revalorización		6.530	6.530
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)		1.874.909	1.656.669	Reserva legal		17.232	17.232
Terrenos e inmuebles para arrendamiento		1.731.020	1.522.004	Otras reservas de la Sociedad Dominante		153.700	45.459
Otras instalaciones y mobiliario		5.281	6.663	Reservas de Sociedades por Integración Global o Proporcional		40.333	25.687
Anticipos e Inmovilizado material en curso		335.755	284.743	Reservas de Sociedades Puestas en Equivalencia		4.869	1.385
Otro inmovilizado		5.940	6.157	Diferencias de Conversión		(4.145)	(6.170)
Amortizaciones y Provisiones		(203.087)	(162.898)	Beneficios atribuibles a la Sociedad Dominante		232.248	203.186
Inmovilizaciones financieras (Nota 9)		82.377	68.500	Dividendo a cuenta		(38.253)	(45.951)
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas		48.414	28.429	SOCIOS EXTERNOS (Nota 15)		8.668	10.102
Créditos a empresas del Grupo y Asociadas		1.668	2.385	DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN		199	199
Cartera de valores a largo plazo		2.650	7.023	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		46	107
Otros créditos		5.658	8.672	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 16)		18.880	51.848
Finanzas y depósitos constituidos a largo plazo		250	—	ACREEDORES A LARGO PLAZO		2.131.845	1.898.445
Provisiones		23.860	22.114	Deudas con entidades de crédito a largo plazo (Nota 17)		1.889.023	1.559.459
Deudores a largo plazo (Nota 13)		18.022	16.060	Emisión de obligaciones (Nota 17)		97	149.745
Acciones propias (Nota 14)		—	—	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 9)		—	3.743
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 10)		3.806	1.645	Otros acreedores (Nota 17)		142.022	80.270
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 11)		8.107	10.663	Impuestos diferidos a largo plazo (Nota 18)		100.703	105.228
ACTIVO CIRCULANTE		1.640.311	1.546.932	ACREEDORES A CORTO PLAZO		792.877	981.151
Existencias (Nota 12)		1.235.721	1.184.492	Emisión Obligaciones y otros Valores Negociables		—	1.927
Deudores		356.443	289.268	Deudas con entidades de crédito a corto plazo (Nota 17)		376.261	586.183
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 13)		321.577	241.818	Acreedores comerciales		248.557	279.696
Arrendatarios		7.101	6.347	Anticipos recibidos de clientes (Nota 12)		94.538	97.894
Empresas del Grupo y Asociadas deudores (Nota 9)		245	4.576	Deudas por compras o prestación de servicios		53.711	64.647
Deudores varios		13.088	11.582	Deudas por efectos a pagar		100.308	117.155
Administraciones públicas (Nota 18)		21.360	30.329	Otras deudas no comerciales		115.698	76.066
Provisiones		(6.928)	(5.384)	Administraciones públicas (Nota 18)		67.468	26.307
Inversiones financieras temporales (Nota 9)		17.304	35.446	Otros acreedores (Nota 17)		48.230	49.759
Tesorería		30.815	37.726	Provisiones para operaciones de tráfico		50.449	36.468
Ajustes por periodificación		28	—	Ajustes por periodificación		1.912	811
TOTAL ACTIVO		3.656.414	3.331.248	TOTAL PASIVO		3.656.414	3.331.248

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Situación consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004



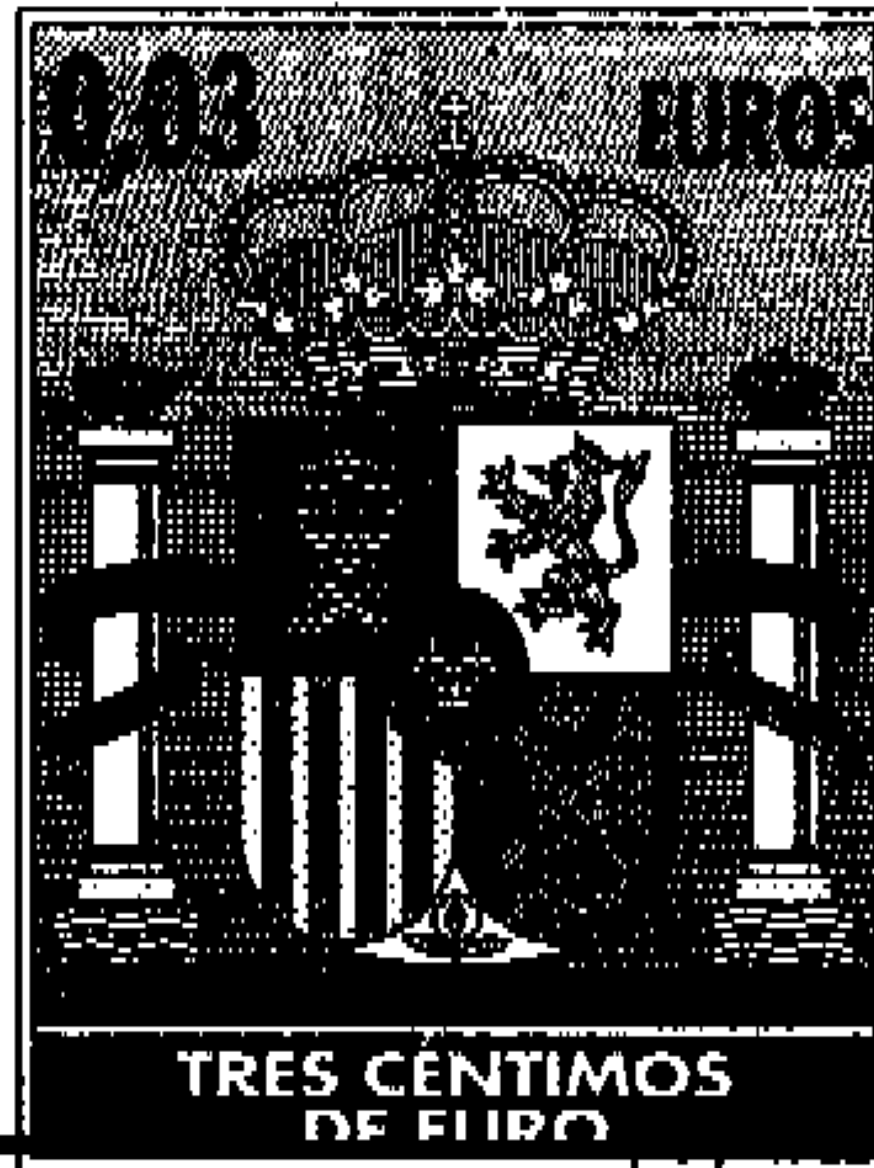
CLASE 8.ª



0H7386931

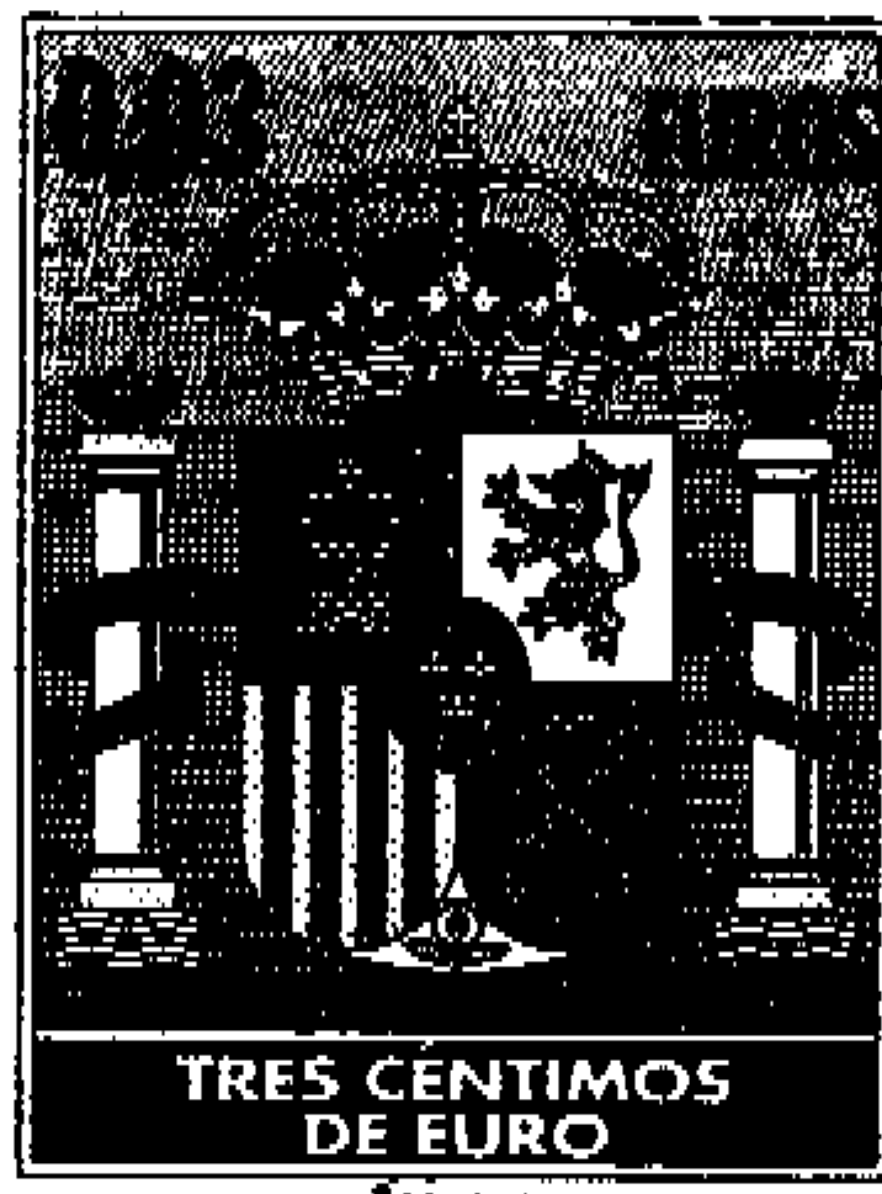
METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
 (En Miles de Euros)

	D E B E		H A B E R	
	31.12.04	31.12.03	31.12.04	31.12.03
GASTOS				
Aprovisionamientos (Nota 20)	557.617	421.521	794.817	705.373
Compras de solares	364.549	149.179	614.336	526.991
Obras y Servicios realizados por terceros	193.058	272.342	176.485	161.313
Gastos de personal (Nota 21)	28.496	26.205	3.996	16.215
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	39.540	51.153	169.694	21.402
Amortización gastos primer establecimiento (Nota 6)	456	18.965		
Amortización inmovilizado inmaterial (Nota 7)	3.476	2.671	23.295	
Amortización inmovilizado material (Nota 8)	35.608	29.517		
Variación de las provisiones de tráfico	23.121	(4.514)	5.867	5.734
Otros gastos de explotación	61.903	65.505	35.532	26.430
Servicios exteriores	55.191	59.965		
Tributos	6.712	5.540		
BENEFICIO DE EXPLOTACION	318.528	190.809	1.005.910	758.679
Pérdidas Inversiones Financieras Temporales	434	--	--	2.504
Gastos financieros y asimilados	93.501	96.909	3.502	168.414
Variación de las provisiones inversiones financieras	--	(26)	3.076	4.771
Participaciones en pérdidas de Sociedades Puestas en Equivalencia (Nota 9)	1.176	625	6.344	9.555
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 11)	314	566		
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	236.025	117.736	87.357	89.437
Variación de la provisión para riesgos y gastos	(37.614)	--		
Pérdidas procedentes del inmovilizado	--	4.426	74.049	140.572
Variación de las provisiones del inmovilizado material e inmaterial (Nota 8)	25.112	45	2.767	14.915
Gastos extraordinarios	404	10.461		
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	88.914	148.555		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	324.939	258.291		
Impuesto sobre sociedades (Nota 18)	91.653	53.968		
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	233.286	204.323		
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS (Nota 15)	(1.038)	(1.137)		
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	232.248	203.186		



OH7386932

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004



0H7386933

CLASE 8.ª

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

La presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas se ha realizado con base en el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre de 1991, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y en consonancia con lo dispuesto en el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre de 1990, que aprueba el Plan General de Contabilidad, y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

1. Actividad del Grupo Metrovacesa

Metrovacesa, S.A., se constituyó bajo la denominación de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. mediante escritura otorgada el 26 de marzo de 1935. Con fecha 1 de agosto de 1989 se formalizó la absorción por parte de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. de la Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. e Inmobiliaria Vasco Central, S.A., cambiando simultáneamente la denominación social por la de Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. La Junta General de Accionistas celebrada el día 16 de abril de 1998 acordó cambiar la denominación de la Compañía por la de Metrovacesa, S.A. El 26 de octubre de 2000 se otorgó escritura pública de fusión de Metrovacesa, S.A. y Gesinar Rentas S.L. mediante absorción de la segunda por la primera. Los efectos contables de la fusión fueron 1 de mayo de 2000.

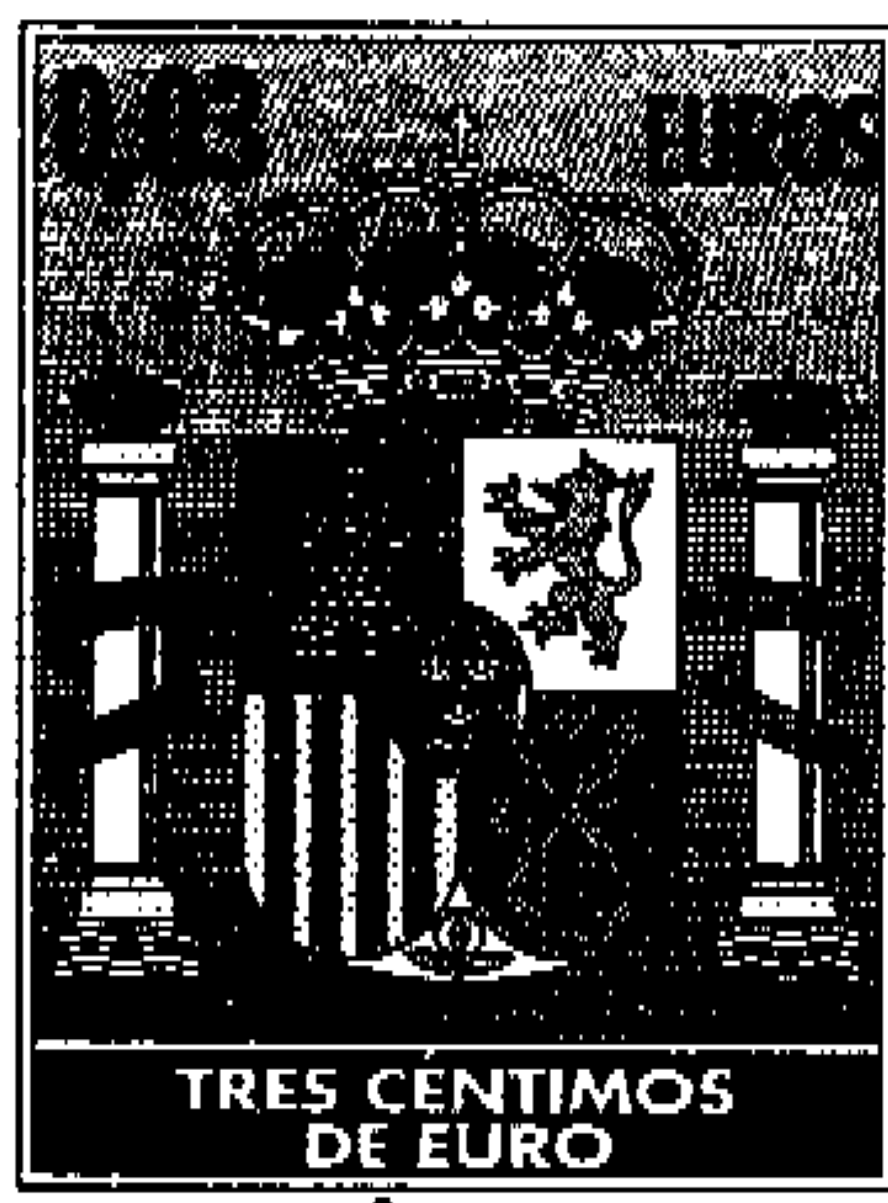
Con fecha 17 de noviembre de 2003 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Metrovacesa, S.A. (Sociedad Absorbente) y Metrovacesa de Viviendas, S.L. (Unipersonal), Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Unipersonal) y Metrovacesa Residencial, S.A. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2003, fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se consideraron realizadas por cuenta de la sociedad absorbente.

Con la misma fecha de la fusión anterior, se otorgó la escritura de fusión por absorción por Metrovacesa S.A. como sociedad absorbente y Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos (en lo sucesivo Bami) como sociedad absorbida. Dicha fusión se produjo por extinción de la personalidad jurídica de esta última, y la transmisión en bloque de su patrimonio a la sociedad absorbente con efectos contables 1 de enero de 2003, fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se consideraron realizadas por cuenta de la sociedad absorbente.

Los datos relativos a ambas fusiones así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas se incluyeron en las Cuentas Anuales del ejercicio 2003.

Metrovacesa, S.A., como Sociedad Dominante y las sociedades dependientes tienen como objeto social conforme al artículo 2º de los Estatutos Sociales:

1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo de actuaciones, bien directamente o, en su mayoría, a través de las sociedades filiales, de:



0H7386934

CLASE 8.ª

- a. Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
- b. Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
- c. Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

Metrovacesa, S.A. cotiza en los mercados secundarios organizados de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

2. Perímetro de la consolidación

Las sociedades que forman el Grupo Metrovacesa y la información relacionada con las mismas, es la siguiente:



OH7386936

CLASE 8.ª

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación Directa e Indirecta		Coste neto a 31/12/2004 (Miles de Euros)	Accionista	Auditores
			2004	2003			
Otras-							
Expl. Urbanas Españolas, S.A. (Euesa) (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	525	Metrovacesa	-
Inmobiliaria Pozas, S.L. (1)	Madrid	Alquiler	100%	100%	136	Metrovacesa	-
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A. (1)	Lisboa	Alquiler	100%	100%	10.747	Metrovacesa	KPMG
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A. (1)	Madrid	Alquiler	100%	100%	(92)	Metrovacesa/MVC Rentas	-
Acoghe, S.L. (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	34	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
Holding Jaureguizar 2002, S.A. (1)	Madrid	Valores mobiliarios	100%	100%	12.711	Metrovacesa	-
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A. (1)	Valladolid	Explotación clubes deportivos	100%	100%	60	Metrovacesa	-
Bami Berlin Grundstuck GmbH (1)	Berlin	Valores mobiliarios	100%	100%	-	Metrovacesa	-
Bami Berlin Verwaltungs GmbH (1)	Berlin	Valores mobiliarios	100%	100%	28	Metrovacesa	-
Star Inmogestion, S.G.I.I.C., S.A. (1)	Madrid	Valores mobiliarios	100%	100%	606	Metrovacesa	-
Sadorna 2003, S.L. (1)	Madrid	Admón. y representación de I.I.C.	100%	100%	4	Metrovacesa	-
Global Murex Iberia, S.L. (1)	Madrid	Construcción y venta	100%	100%	4	Metrovacesa/CCM	-
Metroprince Peninsular I, S.L. (1)	Madrid	Construcción y venta	100%	100%	4	Metrovacesa/CCM	-
Asociadas:							
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. (3)	Toledo	Suelo Industrial	40%	40%	204	Metrovacesa	Ernst & Young
Resiter Integral, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	49%	51%	39	Metrovacesa	-
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	30%	30%	1.049	Metrovacesa	Deloitte
Nova Cala Villajoyosa, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	26%	26%	484	Metrovacesa	Attest Consulting
Desarrollo Urbano de Parais, S.A. (3)	Barcelona	Const. y Venta	20%	20%	90	Metrovacesa	-
Espacios del Norte, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	20%	20%	301	Metrovacesa	-
Valdisa, S.A. (3)	Valencia	Const. y Venta	33%	37%	1.368	Metrovacesa	-
L'Espai Valencia, S.L. (3)	Valencia	Const. y Venta	37%	37%	225	Metrovacesa	-
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. (3)	Bilbao	Const. y Venta	45%	45%	12.711	Metrovacesa	-
Planiger, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	35%	35%	4.948	Holding Jaureguizar	Attest Consulting
Reser Medicalizadas S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	32%	32%	4.071	Metrovacesa	KPMG
Resplaner, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	35%	35%	4.000	Planiger	KPMG
Planiger Centros Asistenciales, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	35%	35%	600	Planiger	KPMG
Asturcontinental, S.L. (3)	Madrid	Establecimientos sanitarios	50%	50%	509	Planiger	KPMG
Promociones Alegrosa, S.A. (3)	Asturias	Const. y Venta	44%	44%	265	Metrovacesa	Luis Hidalgo
Campus Patrimonial, S.A. (3)	Valencia	Const. y Venta	44%	44%	3.695	Metrovacesa	-
Promociones Alto de los Ferranes, S.L. (3)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	2.404	Metrovacesa	KPMG
Planiger Milenium, S.A. (3)	Asturias	Const. y Venta	50%	50%	150	Metrovacesa	Luis Hidalgo
Zangurmun Iberia, S.L. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	40%	40%	2	Metrovacesa	KPMG
Globalnet, S.A. (3)	Madrid	Construcción y venta	40%	40%	612	Metrovacesa	-
Promociones Vallebramen, S.L. (3)	Madrid	Construcción y venta	50%	50%	15.901	Metrovacesa	Deloitte
No consolidadas:							
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y Venta	17%	17%	226	Metrovacesa	-
Benicassim Golf, S.L.	Valencia	Const. y Venta	15%	15%	1.171	Metrovacesa	-
Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Const. y Venta	11%	11%	1.950	Metrovacesa	-
Live in Spain	Madrid	Publicidad	4%	4%	6	Metrovacesa	-
Volca Inmuebles, S.L.	Valencia	Construcción y venta	10%	-	1.782	Metrovacesa	-

- (1) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración global
- (2) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración proporcional
- (3) Sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia



0H7386937

CLASE 8.ª

El ejercicio social de todas las sociedades que forman el perímetro de consolidación, tanto del Grupo como asociadas o multigrupo, finaliza el 31 de diciembre de cada año.

3. Distribución del resultado de la sociedad dominante

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
Beneficio obtenido en el ejercicio	197.054
Distribución:	
A reserva legal	4.020
A reservas voluntarias	116.527
A dividendo a cuenta	38.253
A dividendo complementario	37.546
A prima de asistencia a Junta	708
	197.054

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante celebrado el día 16 de diciembre de 2004, aprobó la distribución de un dividendo bruto a cuenta de 0,54 euros por acción para la totalidad de las 70.838.773 acciones, (por importe total de 38.253 miles de euros), para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado previsional de liquidez, presentando los estados financieros a 30 de noviembre de 2004 que muestran unos resultados después de impuestos de 184.639 miles de euros, importe superior a la cuantía de los dividendos a pagar.

De dicho estado se desprende la existencia de liquidez suficiente para el pago del mismo, cubierta por el saldo a 30 de noviembre de 2004 de 82.559 miles de euros en Tesorería e Inversiones Financieras Temporales del Grupo. Este dividendo ha sido pagado con fecha 31 de enero de 2005.

Se propone a la Junta General de Accionistas la aprobación del pago de un dividendo complementario de 0,53 euros por acción que para un total de 70.840.894 acciones (70.838.773 acciones existentes al 31 de diciembre de 2004 más 2.121 acciones nuevas emitidas con motivo de la 4ª conversión de las obligaciones en febrero de 2005) resultaría un total de 37.546 miles de euros que se pagará, en su caso, el 30 de junio de 2005, así como el pago de una prima de asistencia a Junta de 0,01 euros por acción por un total de 708 miles de euros.

4. Bases de presentación de las Cuentas Anuales consolidadas

a) Bases de presentación

Las Cuentas Anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Metrovacesa, S.A. y de sus sociedades dependientes y asociadas (que se detallan en la Nota 2), cuyas respectivas cuentas anuales, formuladas por los Administradores, han sido elaboradas de acuerdo, en su caso, con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias. Dichas



CLASE 8.ª



0H7386938

cuentas se someterán a la aprobación de las Juntas Generales Ordinarias correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

b) Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión, por el método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros, y cuando no se tiene la mayoría de votos, ni se gestiona conjuntamente con terceros siendo la participación superior al 20%, mediante el procedimiento de puesta en equivalencia.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración global se presenta en los capítulos "Socios Externos" del pasivo del Balance de Situación consolidado y "Resultado Atribuido a Socios Externos" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

c) Cambios en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio se han incorporado al perímetro y/o conjunto consolidable las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio
Sociedades del Grupo y multigrupo:	
Paseo Comercial Carlos III, S.A. (*)	Madrid
Metroprice Peninsular I, S.L.	Madrid
Sadorma 2003, S.L.	Madrid
Global Murex Iberia, S.L.	Madrid
Sociedades asociadas:	
Zingurmun Iberia, S.L.	Madrid
Globalmet, S.A.	Madrid
Promociones Vallebramen, S.L.	Madrid

(*) La sociedad Paseo Comercial Carlos III, S.A. participada al 50% ha pasado a consolidarse por el método de integración global en el ejercicio 2004 como consecuencia de que el Grupo tiene el control de la mayoría de los derechos de voto.

Asimismo, durante el ejercicio, han salido del perímetro y/o conjunto consolidable las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio
Sociedades del Grupo y multigrupo:	
Cota de las Estrellas, S.A.	Valencia
Sociedades asociadas:	
Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L.	La Coruña



CLASE 8.ª



0H7386939

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presentan con cada una de las partidas del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de Financiación consolidados, además de las cifras del ejercicio 2004 las correspondientes al ejercicio anterior.

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Homogeneización de partidas

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las Cuentas Anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Todas las sociedades consolidadas tienen como fecha de cierre de sus cuentas anuales el 31 de diciembre.

b) Saldos y transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Como paso previo a la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, se ha procedido a la eliminación de los saldos y las transacciones de ingresos y gastos significativos entre sociedades del Grupo.

c) Método de conversión

En la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras del Grupo se ha utilizado el método del tipo de cambio de cierre del ejercicio a excepción de:

1. Capital y reservas, que se han convertido a los tipos de cambio históricos.
2. Cuentas de Pérdidas y Ganancias, que se han convertido al tipo de cambio medio del ejercicio.

Las diferencias de cambio originadas como consecuencia de la aplicación de este criterio se incluyen en el capítulo "Diferencias de Conversión" bajo el epígrafe "Fondos Propios" del Balance de Situación consolidado adjunto.

d) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio de consolidación corresponde a la diferencia entre el coste de adquisición y el valor teórico contable participado de las correspondientes sociedades dependientes y asociadas surgida en el momento de la compra.

En el proceso de consolidación se han asignado las correspondientes plusvalías a los activos de las sociedades adquiridas en el ejercicio existentes en el momento de adquisición de la participación,



0H7386940

CLASE 8.ª

contabilizando el correspondiente efecto fiscal a un tipo medio del 35% en el epígrafe " Impuestos diferidos a largo plazo" del Balance de Situación consolidado adjunto (véanse Notas 8 y 18).

Los fondos de comercio no asignados a activos se amortizan linealmente en el periodo de obtención de beneficios para el Grupo, en un plazo no superior a 20 años.

e) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital, y se muestran contabilizados por los costes incurridos, netos de la correspondiente amortización acumulada.

El importe activado en este epígrafe se amortiza por el Grupo en un plazo no superior a cinco años.

f) Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se encuentra registrado al coste de adquisición o coste de producción, menos la correspondiente amortización acumulada.

Los costes incurridos como consecuencia de las concesiones administrativas se amortizan a lo largo del periodo de concesión. Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente en 4 años.

Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero se amortizan al 3%.

El fondo de comercio surgió en el ejercicio 2001 como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal). Dicho fondo de comercio fue calculado por la diferencia existente entre el valor contable de la participación de Bami en el capital de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el valor de los fondos propios de la mencionada sociedad dependiente, corregido en el importe de las plusvalías tácitas imputadas a los activos de dicha sociedad.

La diferencia positiva existente entre el coste de adquisición de las acciones de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y su valor teórico contable participado, fue imputado directamente, y en la medida de lo posible, a los elementos patrimoniales de la sociedad dependiente, aumentando el valor de los activos inmobiliarios de la misma y registrándose el impuesto diferido correspondiente (véanse Notas 8 y 18).

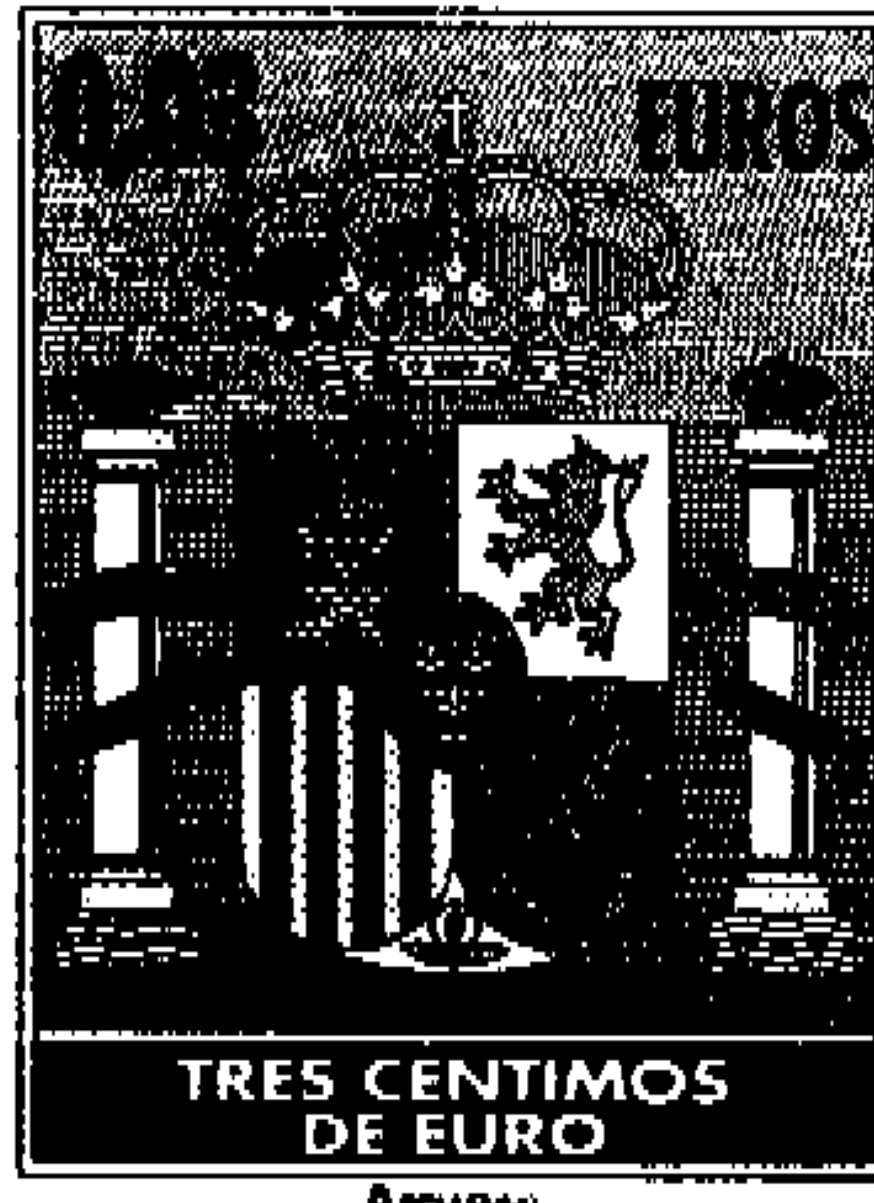
El fondo de comercio se amortiza linealmente en 20 años, que es el periodo en el que se estima que contribuirá a la obtención de beneficios para el Grupo.

g) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se ha valorado al precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado al coste de adquisición o de construcción. En concreto:

Terrenos, solares y bienes naturales

Se valoran a su coste de adquisición, incluyendo los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de terminación de la obra.



0H7386941

CLASE 8.^a*Inmuebles para arrendamiento*

Los inmuebles para arrendamiento, ya sean terminados o en curso, se valoran a su coste de adquisición o ejecución, que incluye el coste del terreno, el de la edificación, las instalaciones y el mobiliario de las fincas arrendadas, así como los costes financieros incurridos, en su caso, en la financiación de su construcción. Asimismo, los inmuebles existentes en la Sociedad Dominante en el momento de la fusión que dio lugar en 1989 al nacimiento de la Sociedad Dominante, Metrovacesa S.A. (véase Nota 8) incluyen las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial que autorizó la mencionada fusión. Con anterioridad se habían aplicado las normas de actualización dispuestas por la Ley 9/1983 y otras disposiciones legales.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

El Grupo sigue el procedimiento de incorporar en cada ejercicio a los inmuebles en alquiler, como mayor importe de los mismos, aquellos costes de ampliación, modernización o mejora que suponen un aumento en su productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los mismos.

Inmovilizado material en curso

Se incluyen todos los costes incurridos en promociones inmobiliarias destinadas al alquiler, tales como gastos directos de construcción (materiales, subcontratistas, etc.), financieros y otros gastos correspondientes a la promoción (honorarios de arquitectos, proyectos, licencias, etc.).

Los intereses y otras cargas financieras incurridos durante el periodo de construcción del inmovilizado material se consideran como mayor coste del mismo.

Amortización del inmovilizado material

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles para Arrendamiento	50 - 75
Otras Instalaciones	10 - 18
Mobiliario	10
Equipos procesos información	4
Otro Inmovilizado	7 - 12

El inmovilizado en curso no comienza a amortizarse hasta su entrada en funcionamiento, momento en que se traspa a su correspondiente cuenta de inmovilizado material, según su naturaleza.

Las plusvalías asignadas a inmuebles como consecuencia de la fusión realizada durante el ejercicio 2001 de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) (véase Nota 5.f), se amortizan en función de la vida útil residual de los activos a los que están asignadas, a excepción de las



CLASE 8.ª



0H7386942

correspondientes a los terrenos en los que están contruidos los inmuebles mencionados, que ascienden aproximadamente a 38.193 miles de euros. La imputación a terrenos de las plusvalías de activos aportados por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles. Esta fusión tuvo efectos económicos y jurídicos desde el 1 de enero de 2001, habiéndose registrado todos los activos y pasivos en los estados financieros por la Sociedad receptora de la aportación al valor neto en libros de la sociedad aportante, con excepción de los siguientes elementos patrimoniales:

	Plusvalía Miles de Euros
Asignación de plusvalías de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. a activos fijos	99.468
Asignación de plusvalías de Inmopark 92 Madrid, S.A.U. a activos circulantes	4.075
Impuesto diferido en la asignación de plusvalías (Nota 18)	(31.266)
Fondo de comercio (Nota 7)	18.795
Total plusvalía neta	91.072

La Sociedad procede a dotar provisiones sobre el valor de su inmovilizado material cuando se produce una depreciación duradera que no se considera definitiva.

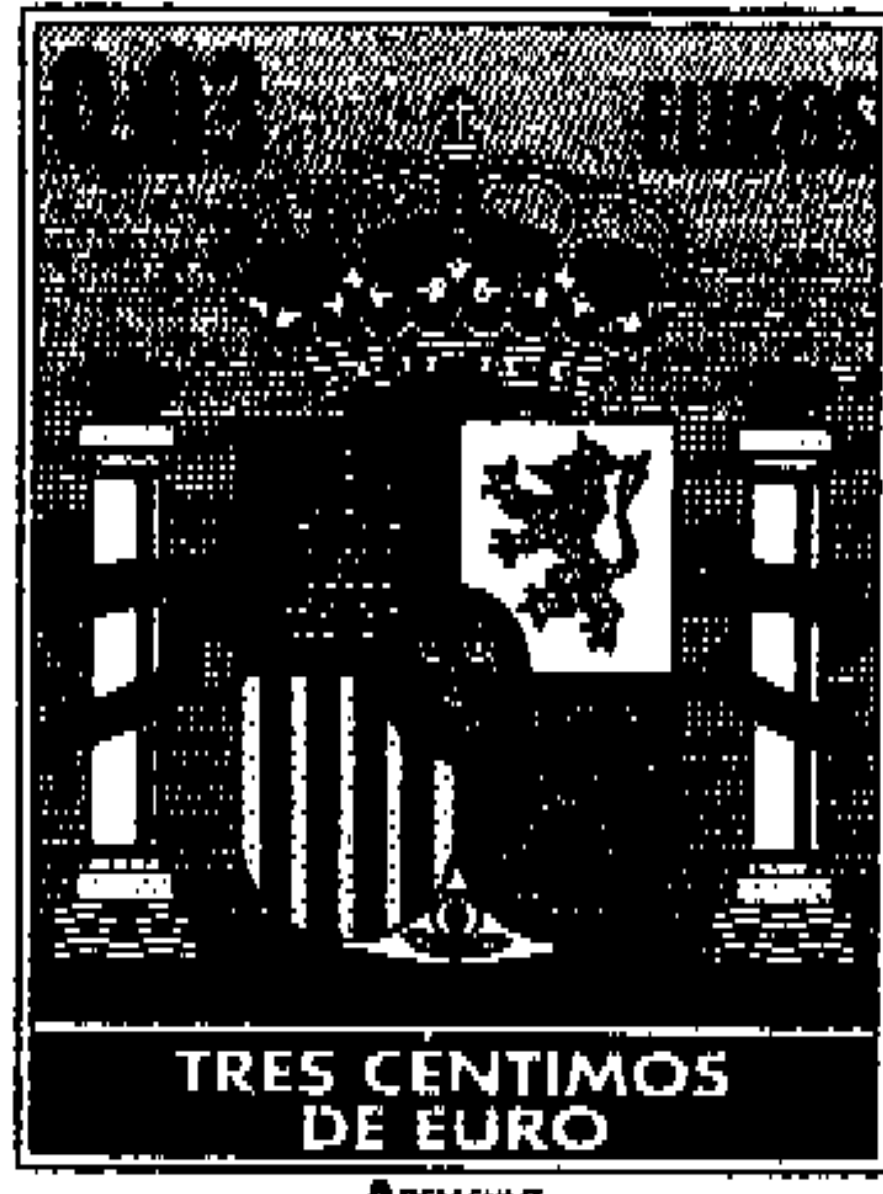
h) Inmovilizaciones financieras

Excepto las inversiones en empresas asociadas, que se presentan valoradas en puesta en equivalencia, (véase Nota 2), el resto de las inversiones en valores mobiliarios se contabilizan, tanto si se trata de renta variable como fija y si son a corto o a largo plazo, al coste de adquisición minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre valor razonable al cierre del ejercicio. En la determinación de este valor para renta variable se ha considerado el valor teórico contable más aquellas plusvalías latentes directamente asignables a sus elementos de activo existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en el momento de valoración posterior.

Las minusvalías entre el coste y el valor teórico contable, corregido en su caso, o mercado, el menor, se registran en la cuenta de "Provisiones" del epígrafe "Inmovilizaciones Financieras" del Balance de Situación consolidado adjunto.

Los préstamos concedidos por el Grupo son valorados por el nominal concedido.

Los títulos y créditos se clasifican a corto o largo plazo, considerando como corto plazo aquellos créditos cuyo vencimiento es de hasta doce meses a partir de 31 de diciembre de 2004 y largo plazo los que superen dicho periodo. En cuanto al resto de las inversiones, se consideran inmovilizado aquellas que se adquieren con carácter de permanencia.



0H7386943

CLASE 8.^a

l) Acciones de la sociedad dominante

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición más los gastos inherentes a la operación, a su valor de mercado o a su valor teórico contable, sin plusvalías tácitas latentes, el menor, constituyéndose la correspondiente reserva indisponible.

Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

Al cierre del ejercicio ninguna de las sociedades del Grupo mantenía acciones propias.

j) Gastos a distribuir en varios ejercicios

En dicho epígrafe se incluyen, básicamente, gastos de formalización de deudas y otros, por considerar que tienen proyección económica futura, imputándose a la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de cada ejercicio siguiendo un método financiero.

k) Existencias

Corresponden, básicamente, a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Los solares y terrenos se valoran a su coste de adquisición incrementado en todos aquellos gastos incurridos en su urbanización o promoción así como los gastos relacionados con la compra (impuesto sobre transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros incurridos, o al valor estimado de realización si éste fuera menor, dotando, en su caso, las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

Las promociones en curso se valoran a coste de construcción que incluye el solar, la urbanización, el proyecto, las licencias, los correspondientes costes financieros capitalizados durante el periodo de construcción de la promoción, los costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas.

El coste de las obras en curso se ajusta a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente.

El Grupo Metrovacesa sigue el criterio de transferir de "Obra en curso" a "Inmuebles terminados" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción esté prácticamente terminada y estén pendientes de venta.

l) Provisiones para riesgos y gastos y operaciones de tráfico

La norma contable seguida por el Grupo con respecto a las Provisiones para Riesgos y Gastos es la siguiente:

Provisión para impuestos: se corresponde con el importe estimado de litigios y posibles obligaciones con las Administraciones Públicas.

Otras provisiones: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o el pago.



0H7386944

CLASE 8.ª

Provisiones para operaciones de tráfico: se corresponde fundamentalmente con las provisiones por terminación de obra y por operaciones de tráfico.

m) Deudas

Las deudas se contabilizan por su valor nominal, y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del Balance de Situación consolidado adjunto como "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios", imputándose a la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada de cada ejercicio siguiendo un método financiero.

Se consideran deudas a largo plazo aquéllas con vencimiento superior a 12 meses desde el 31 de diciembre de 2004.

En algunos casos se realizan operaciones de cobertura mediante contrato de futuros y derivados para cubrir el riesgo por interés de deuda. Los gastos de transacción y las diferencias producidas por la evolución de las cotizaciones se imputan a resultados siguiendo el mismo criterio temporal que el empleado para los costes de la deuda principal cuyo riesgo se cubre (véase Nota 17).

n) Ingresos y gastos

Los ingresos correspondientes a las ventas de promociones inmobiliarias desarrolladas por las sociedades del Grupo están constituidos por el importe establecido en los contratos correspondientes a unidades que se encuentren en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre substancialmente terminada.

Para el caso de ventas de promociones en fase de construcción, se entiende que aquéllos están substancialmente terminados cuando los costes incurridos en la promoción son superiores al 80% de los costes totales estimados de la misma, con excepción del valor del terreno. Adicionalmente, se recoge en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto, en concepto de provisión para terminación de obra, los importes correspondientes a los gastos pendientes de incurrir para la entrega y liquidación de la promoción.

El importe anticipado correspondiente a los contratos de venta de promociones cuando éstos no estén substancialmente terminados se contabiliza en el capítulo "Anticipos recibidos de clientes" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto, clasificándose a largo o a corto plazo en función de la fecha prevista de reconocimiento de venta de las promociones.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado", por así exigirlo una aplicación estricta de las normas de adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria del Grupo al objeto de mejorar la rentabilidad global de su patrimonio en renta.

Adicionalmente, con carácter general, el resto de los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza a la fecha de cierre del ejercicio los beneficios realizados. Los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.



0H7386945

CLASE 8.ª

o) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las Cuentas Anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2004 no se ha registrado provisión alguna por este concepto, puesto que el Grupo no espera que se produzcan circunstancias de esta naturaleza que pudieran afectar de manera significativa a las mismas.

p) Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, y excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

El Grupo Metrovacesa no está acogido al régimen fiscal de declaración consolidada.

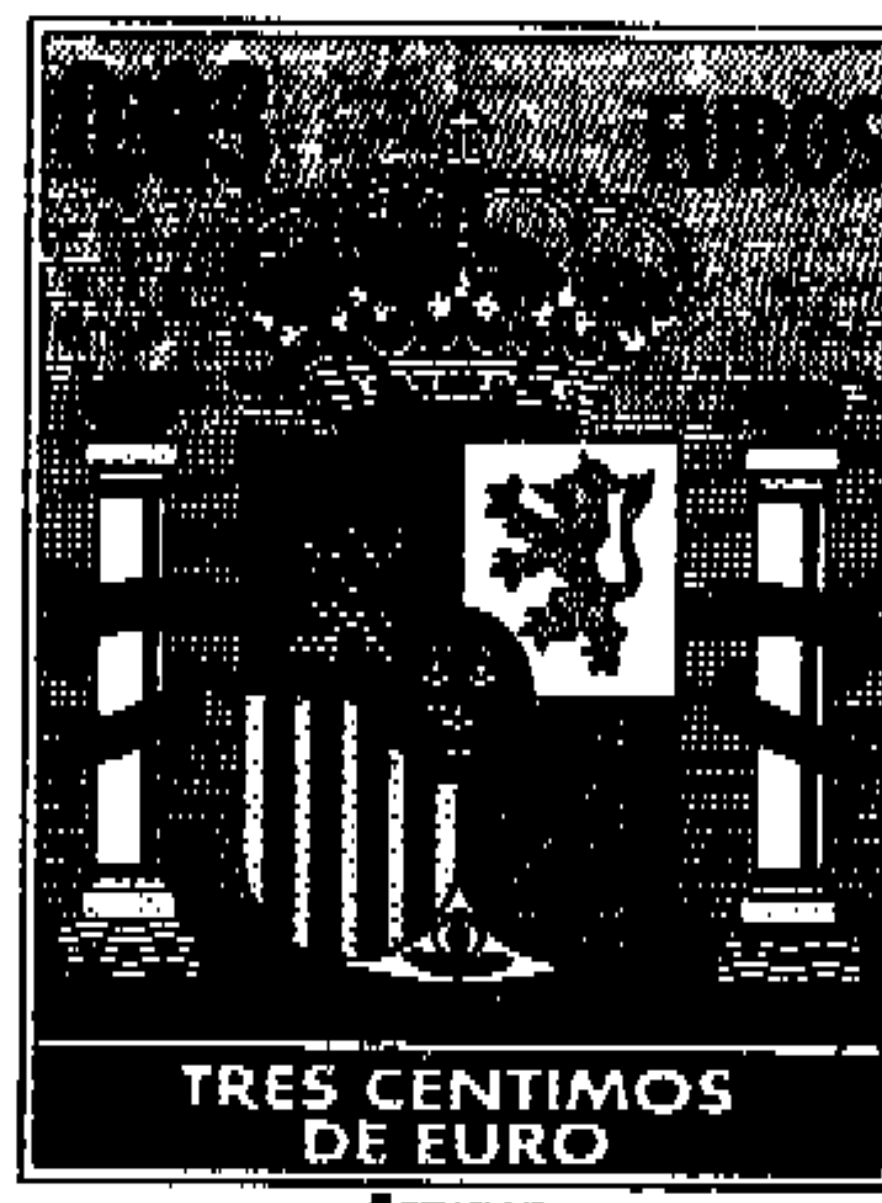
6. Gastos de establecimiento

El movimiento habido durante el presente ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Amortizaciones	Saldo Final
Gastos de constitución y primer Establecimiento	1.402	38	(1.391)	(11)	38
Gastos de ampliación de capital	112	516	-	(445)	183
Total	1.514	554	(1.391)	(456)	221

7. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:



0H7386946

CLASE 8.ª

	Miles de Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Variación Perímetro	Retiros o Aplicaciones	Saldo Final
Concesiones administrativas	4.740	7	-	(29)	4.718
Fondo de comercio	18.795	-	-	-	18.795
Aplicaciones informáticas	9.024	3.551	2	(1.379)	11.198
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	3.064	16	-	-	3.080
Otro inmovilizado inmaterial	1	-	-	-	1
Total coste	35.624	3.574	2	(1.408)	37.792
Amortización Acumulada	(7.501)	(3.476)	-	1.395	(9.582)
Total	28.123	98	2	(13)	28.210

Las concesiones administrativas recogen los derechos de explotación de aparcamientos en Valencia y Madrid principalmente, con una duración de entre 50 y 75 años y unos vencimientos entre los años 2040 y 2077.

El fondo de reversión dotado para estas concesiones se encuentra recogido en el epígrafe "Provisiones para Riesgos y Gastos" del Balance de Situación consolidado adjunto por importe de 720 miles de euros.

La fusión de Metrovacesa con Bami en el ejercicio 2003 incorporó a este epígrafe un fondo de comercio que surgió en el ejercicio 2001, por la totalidad del importe, como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A.U. (véase Nota 5.f). A 31 de diciembre de 2004 el importe pendiente de amortizar de este fondo de comercio asciende a 15.038 miles de euros.

Las adiciones del ejercicio en aplicaciones informáticas corresponden básicamente a la activación de los costes por la implantación de SAP R3, iniciada en el ejercicio 2001.

El saldo de derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero corresponde a naves industriales adquiridas mediante leasing por la sociedad Parques Empresariales Gran Europa, S.A. (50% de su valor por consolidar esta sociedad mediante integración proporcional).

8. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:



OH7386947

CLASE 8.^a

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Variación Perímetro	Trasposos	Retiros o Aplicaciones	Saldo Final
Terrenos, solares y bienes naturales	11.626	2.505	-	-	-	14.131
Inmuebles para arrendamiento	1.510.378	131.414	71.759	91.805	(88.467)	1.716.889
Otras instalaciones y mobiliario	6.663	2.300	-	-	(3.682)	5.281
Anticipos e Inmovilizado material en curso	284.743	141.533	(786)	(85.184)	(4.551)	335.755
Otro inmovilizado	6.157	1.963	-	-	(2.180)	5.940
Total coste	1.819.567	279.715	70.973	6.621	(98.880)	2.077.996
Inmuebles para arrendamiento	(2.791)	(25.112)	-	-	2.936	(24.967)
Total provisión	(2.791)	(25.112)	-	-	2.936	(24.967)
Inmuebles para arrendamiento	(150.587)	(33.930)	(4.073)	248	16.782	(171.560)
Otras instalaciones y mobiliario	(5.374)	(443)	-	-	2.955	(2.862)
Otro inmovilizado	(4.146)	(1.235)	-	-	1.683	(3.698)
Total amortización acumulada	(160.107)	(35.608)	(4.073)	248	21.420	(178.120)
Total	1.656.669	218.995	66.900	6.869	(74.524)	1.874.909

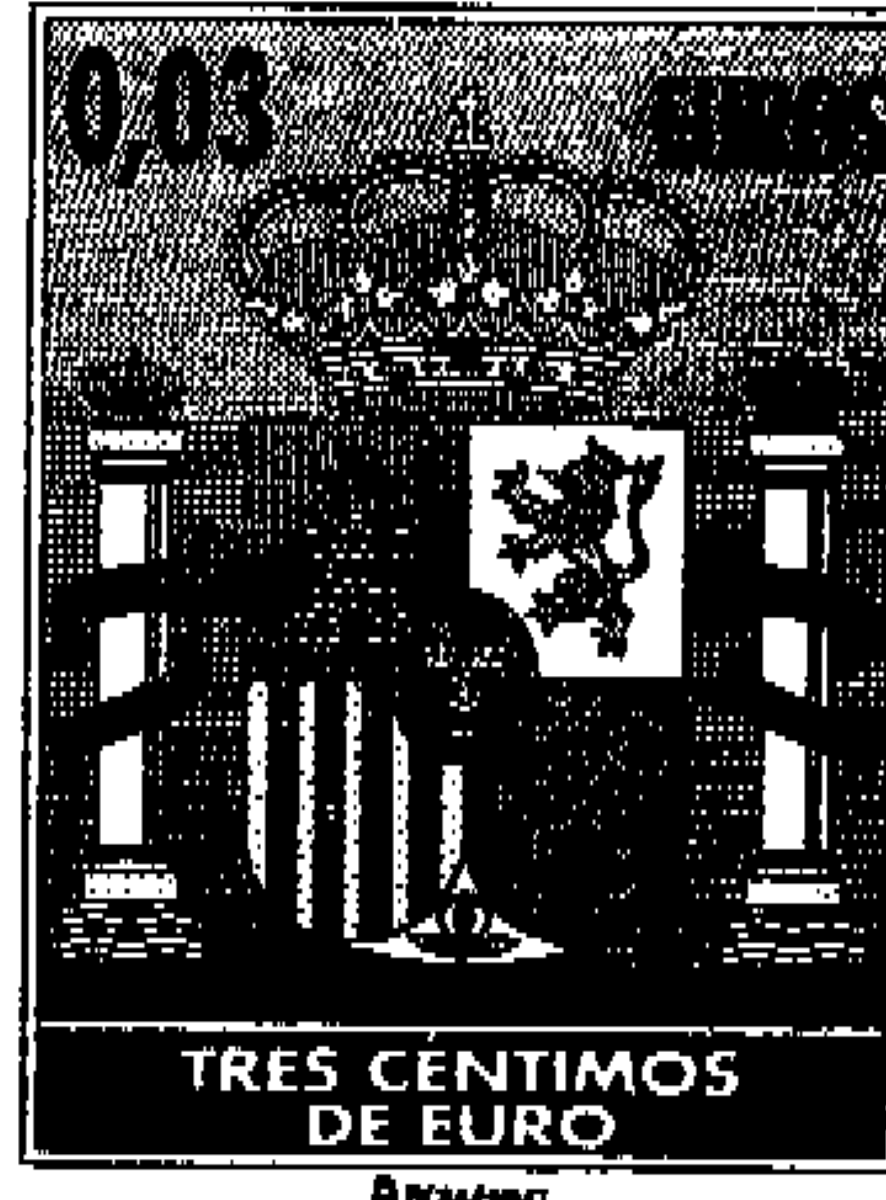
Inmuebles para arrendamiento

Según se indica en la Nota 5.g y como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) en el ejercicio 2001 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles incorporadas con motivo de la mencionada fusión por un importe de 99.468 miles de euros. El epígrafe "Inmuebles para arrendamiento" incluye 61.451 miles de euros por este concepto, siendo el valor neto contable del mismo 60.048 miles de euros, mientras que el epígrafe "Impuestos diferidos a largo plazo" incluye el impuesto diferido correspondiente a estas plusvalías asignadas a los activos (véase Nota 18).

Las adquisiciones del epígrafe de inmuebles para arrendamiento ascienden a 131.414 miles de euros, siendo las más significativas la adquisición de unas oficinas en Castellana 257 por importe de 35.766 miles de euros y Castellana 278 por importe de 73.800 miles de euros. Asimismo incluye las inversiones realizadas en los edificios en arrendamiento por importe total de 9.904 miles de euros, siendo las más relevantes las obras de mejora en Edificio Sollube, Hotel Princesa, Hotel Moncloa, Torre Madrid, Centro Comercial El Saler y Alvento por importes de 2.021, 855, 751, 669, 870 y 1.073 miles de euros respectivamente.

Las variaciones del perímetro en inmuebles para arrendamiento corresponden principalmente al 50% del coste del Centro Comercial de Tres Aguas aportado por la sociedad Paseo Comercial Carlos III, S.A., participada al 50%, que este ejercicio ha pasado de consolidarse por integración proporcional a global por controlar la mayoría de los derechos de voto.

La mayor parte de los trasposos positivos reflejados en la cuenta de inmuebles para arrendamiento se corresponden con la finalización de las obras en Alvia (Las Rozas) por importe de 46.257 miles de euros, así como los correspondientes a los hoteles de La Maquinista, Almusafes y Santiago de Compostela por importes de 5.321, 7.609 y 10.622 miles de euros respectivamente y el inmueble Duque D'Ávila por importe de 10.687 miles de euros, cuyos costes se han traspasado al mencionado epígrafe. Adicionalmente, se ha traspasado del epígrafe de existencias a inmuebles para arrendamiento el Centro Comercial de Saldanha por un importe de 23.295 miles de euros. Por otro lado, se ha traspasado a existencias el valor neto contable del inmueble Complejo Siroco con un coste de 15.180 miles de euros y una amortización acumulada de 248 miles de euros, cuyo importe se encontraba contabilizado en inmuebles para arrendamiento.



0H7386948

CLASE 8.ª

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamientos por importe de 71.685 miles de euros de coste neto contable que han generado un resultado por importe de 71.380 miles de euros recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta. Las desinversiones principales han sido las siguientes: venta parcial del Edificio Serantes, López de Hoyos 145, Edificio Indra, Recoletos 20, Doctor Zamenhoff 36, Parking Plaza Andalucía, Edificio El Cano, Alameda Recalde y el Centro Comercial Saldanha entre otros. Adicionalmente se han dado de baja inmuebles totalmente amortizados por importe de 11.366 miles de euros.

El coste de los solares sobre los que se encuentran situados los inmuebles para arrendamiento asciende a 490.846 miles de euros.

En el ejercicio 2004 el Grupo ha procedido a dotar las provisiones necesarias sobre determinados inmuebles con el objeto de adecuar su valor al de mercado. El efecto de dichas dotaciones se encuentra recogido en el epígrafe "Variación de las provisiones del inmovilizado material e inmaterial" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del ejercicio.

Anticipos e Inmovilizado Material en Curso

Las adiciones más significativas registradas durante el ejercicio en el inmovilizado en curso corresponden a las inversiones realizadas en la construcción de los centros comerciales de Torre vieja Habaneras, Centro Comercial y de Ocio La Vital y Parque Comercial Thader por importes de 14.973, 11.909 y 2.855 miles de euros respectivamente, así como las correspondientes a edificios de oficinas en Sanchinarro, Edificio Poble Nou y Fuencarral por importes de 11.841, 7.052 y 7.586 miles de euros respectivamente. Adicionalmente, se ha adquirido un solar en la zona franca de Barcelona por importe de 36.401 miles de euros. Los traspasos corresponden fundamentalmente al traspaso a inmuebles para arrendamiento, tal y como se menciona anteriormente, y a traspasos a existencias de Las Tablas y Montornés por importes de 1.173 y 277 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2004 existen compromisos de compra por un importe de 173.592 miles de euros, existiendo al mismo tiempo pagos por 17.359 miles de euros, que se encuentran registrados en esta rúbrica.

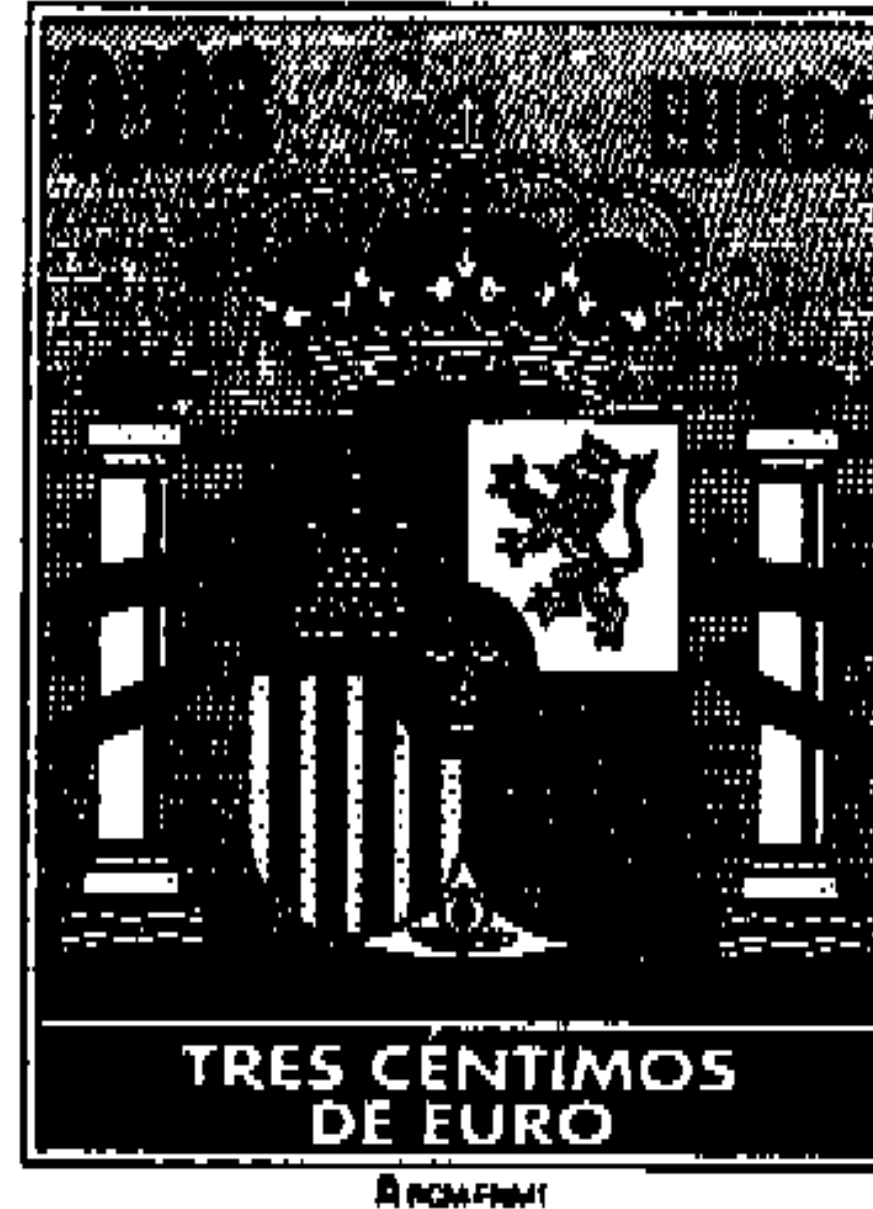
Según se indica en la Nota 5.g de la memoria, el coste de los inmuebles existentes en el momento de la fusión que dio lugar en 1989 al nacimiento de la Sociedad Dominante, Metrovacesa, S.A. incluye las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial de 21 de junio de 1989, en la que se reconocen determinados beneficios tributarios establecidos en la Ley 76/1980 (B.O.E. del 27 de junio de 1989, nº 14844). El importe neto correspondiente a dicha revalorización al 31 de diciembre de 2004 asciende a 7.247 miles de euros. Asimismo, el importe neto correspondiente a las actualizaciones practicadas de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio asciende a 290 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2004, existen activos inmobiliarios por un importe de 1.055.289 miles de euros hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2004 asciende a 1.088.509 miles de euros (véase Nota 17). El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a los bienes del inmovilizado material.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante el ejercicio 2004 ha ascendido a 5.867 miles de euros.

El Grupo no mantiene ningún elemento del inmovilizado amortizado al 100%.

Es política del Grupo Metrovacesa contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.



0H7386949

CLASE 8.^a

La tasa de ocupación sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se sitúa en el 92,3%.

En cuanto al uso de los inmuebles para arrendamiento, se distribuye de la siguiente manera:

Datos en m²

	Madrid	Barcelona	País Vasco	Andalucía	Valencia	Otros	Total
Oficinas	384.029	18.514	823	-	-	12.981	416.347
Centros comerciales	65.130	59.884	27.702	-	23.103	-	175.819
Hoteles	65.813	3.683	-	30.967	8.702	26.257	135.422
Viviendas	63.043	249	17.345	-	-	-	80.637
Locales comerciales	43.129	6.875	203	22.423	-	740	73.370
Aparcamientos	154.235	18.183	9.530	5.535	37.824	2.503	227.810
Naves industriales	127.900	-	-	-	-	-	127.900
Residencias	-	-	-	-	3.259	2.613	5.872
Superficie total	903.279	107.388	55.603	58.925	72.888	45.094	1.243.177
% Peso	72,66%	8,64%	4,47%	4,74%	5,86%	3,63%	100,00%

9. Inmovilizaciones financieras, saldos con empresas del grupo y asociadas e inversiones financieras temporales

a) Inmovilizaciones financieras

La composición de las inversiones financieras del Grupo a 31 de diciembre de 2004, es la siguiente:



OH7386950

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Participaciones Puestas en Equivalencia	48.414
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	1.668
Créditos a empresas del Grupo y Asociadas	2.650
Cartera de valores a largo plazo	5.658
Otros créditos	250
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	23.860
Provisiones	(123)
Total	82.377

Participaciones en Sociedades Puestas en Equivalencia

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en este capítulo del Balance de Situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Sociedad	Miles de euros					
	Saldo Inicial	Variación Perímetro	Participación Resultados del Ejercicio	Otros Movimientos	Dividendos	Saldo Final
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	3.535	-	(206)	(2.034)	-	1.295
Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L.	82	(82)	-	-	-	-
Espacios del Norte, S.A.	369	-	(82)	-	-	287
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	707	-	(223)	-	-	484
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	85	-	21	-	-	106
L'Esplai Valencia, S.A.	5.011	-	59	-	(4.680)	390
Valdicsa, S.A.	1.375	-	(18)	-	-	1.357
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	200	-	767	-	-	967
Grupo Planiger	4.193	-	(280)	970	-	4.883
Asturcontinental, S.L.	237	-	(6)	-	-	231
Campus Patrimonial, S.A.	1.835	-	(242)	2.038	-	3.631
Promociones Alegrosa, S.A.	265	-	136	-	-	401
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	3.921	-	3.503	-	-	7.424
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	6.464	-	1.839	2.500	(617)	10.186
Planiger Milenium, S.A.	150	-	(5)	-	-	145
Globalmet, S.A.	-	801	(86)	-	-	715
Promociones Vallebramen, S.L.	-	15.901	(28)	-	-	15.873
Resiter Integral, S.A.	-	19	19	-	-	38
Zingurmun Iberia, S.L.	-	1	-	-	-	1
Total	28.429	16.640	5.168	3.474	(5.297)	48.414



0H7386951

CLASE 8.^a*Créditos a empresas del Grupo y Asociadas*

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	7.023
Adiciones	2.650
Bajas	(7.023)
Saldo final	2.650

Las adiciones y el saldo del ejercicio corresponden a los créditos concedidos a Campus Patrimonial, S.A. y a Planiger Milenium, S.A. por importes de 2.500 y 150 miles de euros respectivamente. Estos préstamos devengan interés de mercado y tienen su vencimiento a largo plazo.

Cartera de valores a largo plazo y provisiones

El movimiento de la Cartera de valores a largo plazo durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	8.672
Adiciones	2.996
Bajas	(6.010)
Saldo final	5.658

De las adiciones del ejercicio destacan la adquisición del 9,9% del capital de Volca Inmuebles, S.L. con un coste de 1.782 miles de euros y el aumento del coste de la participación en Benicassim Golf, S.L. por un importe de 450 miles de euros.

La baja del ejercicio corresponde a la venta de la opción de compra que el Grupo poseía en Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. con un coste de 6.010 miles de euros, operación que ha generado un beneficio de 651 miles de euros.

La provisión existente al 31 de diciembre de 2004 corresponde al 100% de la participación en la sociedad Look & Find por importe de 123 miles de euros.

Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo

Se corresponden, básicamente, con los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo deposita en el Instituto de la Vivienda o Cámara de la Propiedad correspondiente a cada Comunidad Autónoma.



0H7386952

CLASE 8.ª

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	22.114
Variaciones del perímetro	952
Adiciones	1.843
Aplicaciones	(1.049)
Saldo final	23.860

b) Saldos con empresas del grupo y asociadas

El detalle de saldos con empresas del grupo y asociadas es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Deudores a Corto Plazo	Créditos a Corto Plazo
Resiter Integral, S.A.	245	-
Promociones Alegrosa, S.A.	-	768
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	-	150
Otros	-	32
Total	245	950

c) Inversiones financieras temporales

El detalle del saldo recogido en el epígrafe "Inversiones Financieras Temporales" del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
Cartera de valores a c/p	12.691
Créditos a c/p a empresas del Grupo y Asociadas (Nota 9.b)	950
Otros créditos a c/p	2.154
Depósitos y fianzas a c/p	1.509
Saldo final	17.304

Dentro de la cartera de valores a corto plazo se recoge, principalmente, inversiones a corto plazo en bonos del estado o en otros instrumentos financieros por colocación de puntas de tesorería, como eurodepósitos por importe de 2.500 miles de euros, fondos de inversión por importe de 1.813 miles de euros y pagarés oro por importe de 5.000 miles de euros.



OH7386953

CLASE 8.^a

Los depósitos y fianzas a corto plazo corresponden a las cuentas corrientes que las sociedades del Grupo abren para cada promoción en virtud del Real Decreto 57/68 que obliga a inmovilizar los depósitos que entregan los clientes de cada promoción.

10. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios" ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo Inicial	Adiciones	Imputación a Gasto	Saldo Final
Gastos de precomercialización y otros	182	145	(97)	230
Formalización deudas	1.463	2.539	(426)	3.576
Total	1.645	2.684	(523)	3.806

11. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento habido durante el ejercicio en este capítulo del Balance de Situación consolidado ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	10.663
Adiciones	258
Asignación a inmovilizado	(2.500)
Amortizaciones	(314)
Saldo final	8.107

El saldo final del "Fondo de Comercio de Consolidación" y su amortización acumulada, considerando las amortizaciones efectuadas en el ejercicio, se desglosan entre las siguientes participaciones:



OH7386954

CLASE 8.^a

	Miles de euros			
	Fondo de Comercio	Amortización Acumulada	Asignación a Inmovilizado	Saldo Neto Final
Asturcontinental de Edificaciones, S.L.	324	(44)	-	280
Campus Patrimonial, S.A.	22	(6)	-	16
Valnim Edificaciones, S.L.	207	(30)	-	177
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	10.761	(877)	(2.500)	7.384
Fonfir I, S.L.	257	(13)	-	244
Globalmet, S.A.	1	(1)	-	-
Bami Berlin Grundstück GmbH	3	-	-	3
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	3	-	-	3
Total	11.578	(971)	(2.500)	8.107

12. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Solares y terrenos	646.547
Inmuebles terminados	30.612
Obra en curso de construcción de ciclo corto	106.247
Obra en curso de construcción de ciclo largo	430.849
Anticipos a proveedores	26.712
Provisiones	(5.246)
Total	1.235.721

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de euros							
	Saldo Inicial	Adiciones Dotaciones	Retiros	Traspaso de Inmovilizado Material	Traspaso a Inmovilizado Material	Traspasos a Promociones en Curso	Traspasos a Inmuebles Terminados	Saldo Final
Solares y terrenos	762.321	248.775	(109.649)	16.426	-	(271.326)	-	646.547
Obra en curso	317.027	228.818	(156.993)	-	-	271.326	(123.082)	537.096
Inmuebles terminados	84.250	-	(153.425)	-	(23.295)	-	123.082	30.612
Anticipos a proveedores	23.002	16.127	(12.417)	-	-	-	-	26.712
Provisiones	(2.108)	(4.412)	1.274	-	-	-	-	(5.246)
Total	1.184.492	489.308	(431.210)	16.426	(23.295)	-	-	1.235.721



0H7386955

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2004 existen activos incluidos en el epígrafe de existencias por un importe total de 236.082 miles de euros hipotecados en garantía de diversos préstamos subrogables vinculados a promociones, y no subrogables, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2004 asciende a 202.478 miles de euros (véase Nota 17).

Los gastos financieros capitalizados en el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004 ascienden a 38.112 miles de euros. El importe acumulado por este concepto en las existencias al 31 de diciembre de 2004 asciende a 56.938 miles de euros.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2004 ascienden a 783.408 miles de euros, de los cuales 154.062 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en la rúbrica "Anticipos recibidos de clientes" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2004, clasificados a corto plazo o largo plazo en función de la fecha prevista de reconocimiento de venta de las promociones.

Al 31 de diciembre de 2004 existen compromisos de compra de existencias por un importe de 75.717 miles de euros, de los cuales se han materializado en pagos 20.750 miles de euros, que se encuentran registrados en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2004.

Adicionalmente, en el epígrafe "Anticipos a proveedores" se registran también las entregas a cuenta a contratistas por importe de 5.962 miles de euros.

13. Clientes por ventas y prestaciones de servicios y deudores a largo plazo

El epígrafe de Clientes por ventas y prestación de servicios del Balance de Situación consolidado adjunto, presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2004:

	Miles de Euros
Clientes por ventas	240.637
Efectos comerciales a cobrar	80.940
Total	321.577

El saldo de clientes por ventas recoge, fundamentalmente, el importe pendiente de cobro de las hipotecas, que afectando a inmuebles vendidos al cierre del ejercicio, estaban pendientes de subrogar a los clientes, a la espera de las correspondientes escrituras públicas.

Al 31 de diciembre de 2004 el saldo de clientes está minorado en 11.393 miles de euros por las cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes, sin posibilidad de recurso en el caso de impago por éstos, razón por la cual se minoran el citado saldo. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones normales de mercado, hasta la fecha en la que la entidad financiera cobra de los clientes, o bien hasta la fecha tope estipulada en el contrato de cesión de créditos.

El epígrafe de "Deudores a largo plazo" del Balance de Situación consolidado adjunto recoge fundamentalmente los efectos comerciales generados por la venta de promociones inmobiliarias cuyos vencimientos son a partir del año 2006.



CLASE 8.ª



0H7386956

14. Fondos propios

La variación del capital y las reservas del Grupo consolidado, durante el ejercicio 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros										Resultado del Ejercicio Sociedad Dominante
	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Otras Reservas Sociedad Dominante	Reservas Sociedades Integración Global o Proporcional	Reservas Sociedades Puestas en Equivalencia	Diferencias de Conversión	Dividendo Complementario y Otros	Dividendo a Cuenta		
Saldos al 31 de diciembre de 2003	86.159	55.879	6.530	62.691	25.687	1.385	(6.170)	-	(45.951)	203.186	
1ª ampliación de capital liberada	4.307	(4.307)	-	-	-	-	-	-	-	-	
1ª ampliación por conv. obligac.	5.160	66.562	-	-	-	-	-	-	-	-	
2ª ampliación por conv. obligac	9	121	-	-	-	-	-	-	-	-	
2ª ampliación de capital liberada	4.782	(4.782)	-	-	-	-	-	-	-	-	
3ª ampliación por conv. obligac	5.841	71.654	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribución de beneficios del ejercicio 2003	-	-	-	88.860	29.290	8.327	-	30.758	45.951	(203.186)	
Diferencias de conversión y otros Beneficio del ejercicio 2004	-	-	-	19.381	(14.644)	(4.843)	2.025	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2004	106.258	185.127	6.530	170.932	40.333	4.869	(4.145)	-	(38.253)	232.248	



OH7386957

CLASE 8.ª

a) Capital suscrito

Con fecha 12 de abril de 2004, la Sociedad Dominante ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición (prima de emisión) por importe de 4.307 miles de euros en virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 30 de septiembre de 2003 mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean.

Por otro lado, durante el ejercicio 2004 se han realizado tres conversiones de obligaciones en acciones. Las dos primeras se realizaron el 28 de mayo y el 12 de julio de 2004 por unos valores nominales de las obligaciones de 72.022 y 131 miles de euros respectivamente, para las que se realizaron sendas ampliaciones de capital mediante la emisión de 3.439.872 y 6.240 acciones de 1,5 euros de valor nominal y una prima de emisión de 19,35 euros por acción. (La ecuación de canje para estas obligaciones era de 20,85 euros por acción)

Posteriormente, con fecha 4 de octubre de 2004, la Sociedad Dominante ha realizado una segunda ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición (prima de emisión) por importe de 4.782 miles de euros en virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 6 de mayo de 2004 mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean.

Por último, con fecha 29 de octubre de 2004 se ha realizado la última conversión de obligaciones en acciones del ejercicio por un nominal de 77.496 miles de euros, para la que se ha realizado una ampliación de capital mediante la emisión de 3.894.055 acciones de 1,5 euros de valor nominal y una prima de emisión de 18,36 euros por acción. (La ecuación de canje para esta última conversión ha sido de 19,86 euros por acción).

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social está representado por 70.838.773 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2004, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante, no existiendo ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las mismas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el Capital Social de Metrovacesa, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 5 % del capital social, de las que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, son las siguientes:



OH7386958

CLASE 8.^a

Nombre	Acciones		Total	% del Capital
	Directas	Indirectas		
PGGM Pensioen Fonds	6.107.084	-	6.107.084	8,62%
D. Román Sanahuja Pons ⁽¹⁾	-	8.925.862	8.925.862	12,60%
Caja Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - BANCAJA	4.259.525	-	4.259.525	6,01%
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ⁽²⁾	-	4.009.726	4.009.726	5,66%
Grupo de Empresas HC, S.A.	3.544.258	-	3.544.258	5,00%
Total	13.910.867	12.935.588	26.846.455	37,89%

(1) Indirectas a través de:

Nombre	Nº Acciones Directas	% Participación en Metrovacesa
Cresa Patrimonial, S.L.	7.961.815	11,24%
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	964.047	1,36%

(2) Indirectas a través de:

Nombre	Nº Acciones Directas	% Participación en Metrovacesa
Expo-An, S.A	4.009.726	5,66%

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones iguales o superiores al 5% del Capital Social o de los derechos de voto de la Sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

b) Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

c) Reserva de revalorización

La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad Dominante, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre Sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.



0H7386959

CLASE 8.ª**d) Reserva legal**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a constituir la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

e) Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no posee acciones propias.

Las operaciones realizadas durante el ejercicio con acciones propias, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

	Acciones Directas	Importe (Miles de euros)	% sobre Capital
Saldo al 31-12-2003	-	-	-
Compras	5.136.917	168.712	7,25%(*)
Ventas	5.136.917	170.259	7,25%(*)
Saldo al 31-12-2004	-	-	-
Resultado contable		1.547	

(*) Sobre el número de acciones al cierre de 31/12/2004

El resultado obtenido por las operaciones realizadas con acciones propias en el ejercicio 2004 se encuentra registrado dentro del epígrafe "Ingresos extraordinarios" en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta por importe de 1.547 miles de euros.

f) Otras reservas

Este capítulo incluye una reserva indisponible por importe de 125 miles de euros, creada con la redenominación del capital social en euros. El resto del importe recogido bajo este epígrafe corresponde a reservas voluntarias de libre disposición.

g) Restricciones a la disponibilidad de reservas

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento e investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, no está permitida la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.



0H7386960

CLASE 8.ª

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. revalorizó sus activos surgiendo una reserva de revalorización. Dado que la fusión de dicha sociedad con Bami se realizó aplicando el Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se mantienen los requisitos de indisponibilidad según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996. Por lo tanto, hasta el 1 de enero de 2007 existe una reserva indisponible por 290 miles de euros.

h) Dividendo a cuenta

De acuerdo con la autorización de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 16 de diciembre de 2004, la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004 por importe de 38.253 miles de euros (0,54 euros por acción), para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado previsional de liquidez, en el que se ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo.

A continuación se presenta el desglose por sociedades, de los siguientes epígrafes incluidos en el capítulo de "Fondos Propios" del Balance de Situación consolidado adjunto.

l) Reservas en Sociedades consolidadas por Integración global o proporcional

El detalle de las reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional, es el siguiente:



OH7386961

CLASE 8.^a

Sociedad	Miles de Euros
Integración global:	
CCM, S.A.	939
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	(1.293)
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	1.624
Euesa, S.A.	280
Inmobiliaria Pozas, S.L.	(107)
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	(46)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(1.299)
Metropark Aparcamientos, S.A.	3.217
Metroparque, S.A.	14.535
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	12.188
Durbask, S.A.	37
East Building, S.L.	(2.027)
La Maquinista Vila Global, S.A.	6.801
Federico Moyua I, S.L.	6.357
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	624
Metrovacesa Rentas, S.A.	(992)
Imócris, Sociedade Inmobiliária, S.A.	531
Inmobiliária Metrogolf, S.A.	1.023
Valnim Edificaciones, S.L.	70
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	2
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	425
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	1.009
Bami Berlin Grundstück GmbH	(329)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	5
Bami Berlin Objekt GmbH	(1.681)
Acomete, S.A.	(13)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	(4.845)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	1
Metropolitana Castellana, S.L.	514
Teslabarri, S.A.	72
Acoghe, S.L.	32
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.	1
Integración proporcional:	
Fonfir 1, S.L.	(487)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(1.777)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(1.869)
Pegesa, S.A.	4.876
Promotora Metrovacesa, S.L.	2.196
Promotora Valle Verde, S.A.	(241)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(5)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(5)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(5)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(5)
Total	40.333



OH7386962

CLASE 8.ª

j) Reservas en sociedades puestas en equivalencia

El detalle de las reservas en sociedades puestas en equivalencia, es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros
Valdicsa, S.A.	(27)
Espacios del Norte, S.A.	70
Campus Patrimonial, S.A.	(487)
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	1.517
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	452
Planiger, S.A.	(42)
L'Esplai Valencia, S.A.	108
Asturcontinental, S.L.	(29)
Resiter Integral, S.A.	(42)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	(3)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(5)
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	3.291
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	66
Total	4.869

k) Diferencias de Conversión

El detalle de las diferencias de conversión, es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(4.145)

15. Socios externos

El saldo del capítulo "Socios Externos", así como el de "Resultado Atribuido a Socios Externos" reconocidos en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, ha sido el siguiente:



OH7386963

CLASE 8.ª

Sociedad	Miles de Euros	
	Socios Externos	Resultado Atribuido a Socios Externos
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	1.796	(6)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	5.605	873
Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes Españolas, S.A. (Acomete)	894	-
Durbask, S.A.	86	(1)
Valnim Edificaciones, S.L.	287	172
Total	8.668	1.038

El movimiento habido en el capítulo "Socios Externos" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	10.102
Participación en el resultado (Nota 20)	1.038
Dividendos	(183)
Cambios perímetro de consolidación	(2.289)
Saldo final	8.668

Los cambios en el perímetro de consolidación se deben fundamentalmente, por un lado, a la compra del 45,67% de Metropark Aparcamientos, S.A., alcanzando el 100% de participación en esta sociedad, y por otro, al cambio del método de consolidación de la Sociedad Paseo Comercial Carlos III, S.A. (participada en un 50% por el Grupo), que ha pasado de consolidarse por integración proporcional a global durante el ejercicio 2004.

16. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en dicho epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	51.848
Dotaciones	8.503
Trasposos y Bajas	(41.471)
Saldo final	18.880



0H7386964

CLASE 8.ª

Las provisiones para riesgos y gastos incluyen los importes estimados por el Grupo para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas, fundamentalmente, el impuesto sobre bienes inmuebles y otras posibles contingencias, así como los importes estimados para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas, y aplicaciones pendientes cuyo pago no es aún totalmente determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha que se producirá, ya que depende del cumplimiento de determinadas condiciones. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación correspondiente.

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha procedido a la reversión de provisiones como consecuencia de la desaparición de los riesgos que dieron lugar a las mismas.

Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones en curso y no esperan que, en caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los Estados Financieros del Grupo.

17. Acreedores a largo plazo

a) Deudas con Entidades de Crédito

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito, con el siguiente detalle:

Consolidado	Miles de Euros						Total
	Límite	Saldo Dispuesto	Vencimiento				
			2005	2006	2007	Resto	
Préstamos y pólizas de crédito	422.103	160.741	16.054	62.031	82.656	-	160.741
Préstamos sindicados	585.000	585.000	42.000	54.000	66.000	423.000	585.000
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	128.003	78.868	78.868	-	-	-	78.868
Préstamos hipotecarios:	1.234.367	1.212.119	83.818	58.109	60.278	1.009.914	1.212.119
Existencias	145.858	123.610	34.011	1.730	3.524	84.345	123.610
Inmovilizado material	1.088.509	1.088.509	49.807	56.379	56.754	925.569	1.088.509
Otros préstamos asociados a existencias	339.200	213.004	139.969	48.991	225	23.819	213.004
Deuda por intereses	-	-	15.552	-	-	-	15.552
	2.708.673	2.249.732	376.261	223.131	209.159	1.456.733	2.265.284

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al EURIBOR más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 1,25%.

La deuda financiera del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 54 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 46,70% de la deuda financiera del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero se encuentra distribuido entre 15 entidades, siendo el 7,9% de la deuda correspondiente a entidades financieras pertenecientes al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.



0H7386965

CLASE 8.ª

Con fecha 2 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante contrató un préstamo sindicado por importe de 600 millones de euros cuya finalidad primera fue la amortización de los importes pendientes de otros dos préstamos contratados el 10 de julio de 2002 y el 20 de junio de 2003 por importes de 550 millones y 60 millones de euros, que fueron utilizados para la compra del 23,9% del capital de Metrovacesa, S.A. por Bami y para la financiación de la Oferta Pública de Adquisición por el 10% de las acciones de Metrovacesa, S.A. respectivamente. El interés asociado a este préstamo está referenciado al Euribor más un diferencial, siendo su vencimiento el 2 de diciembre de 2009. La entidad agente de dicho préstamo sindicado, del que al 31 de diciembre de 2004 estaban pendientes de amortizar 585 millones de euros, es el Banco Popular Español, S.A.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante tiene contratado otro préstamo con un conjunto de tres bancos con garantía hipotecara por importe de 225 millones de euros para refinanciación de la cartera inmobiliaria del que a 31 de diciembre de 2004 hay un saldo pendiente de amortizar de 218.250 miles de euros. El interés asociado a este préstamo es de Euribor más un diferencial, y su vencimiento es el 27 de agosto de 2015. La entidad agente de dicho préstamo es ING Real Estate Finance N.V.

Estos préstamos incluyen cláusulas fijadas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros. Al 31 de diciembre de 2004 dichos ratios financieros se cumplen.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han contratado determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos estimados. El desglose de estas operaciones en base a los importes nominales y plazos es el siguiente:



OH7386966

CLASE 8.ª

Tipo de Operación	Tipo de Interés	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Interest Rate Swap	3,910%	87.750	81.450	73.350	63.450	51.750	-
Interest Rate Swap	3,420%	31.725	29.700	27.675	25.650	-	-
Interest Rate Swap	3,470%	54.562	52.875	51.187	49.500	-	-
Interest Rate Swap	3,465%	31.725	29.700	27.675	25.650	-	-
Interest Rate Swap	3,480%	21.150	19.800	18.450	17.100	-	-
Interest Rate Swap	3,470%	21.150	19.800	18.450	17.100	-	-
Interest Rate Swap	3,900%	77.849	74.349	70.349	66.349	62.349	-
Interest Rate Swap	4,080%	27.046	26.974	26.774	26.574	-	-
Interest Rate Swap	4,140%	23.774	22.674	21.474	20.174	-	-
Interest Rate Swap	4,210%	24.367	22.562	20.757	18.952	-	-
Interest Rate Swap	4,180%	49.762	47.096	44.430	41.764	-	-
Interest Rate Swap	4,210%	99.548	93.913	88.278	82.643	-	-
Interest Rate Swap	4,060%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,890%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,915%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,270%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,090%	131.625	122.175	110.025	95.175	77.625	-
Interest Rate Swap	4,050%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,285%	34.632	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715
Interest Rate Swap	3,990%	-	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715
Interest Rate Swap	3,710%	57.937	59.625	61.312	63.000	-	-
Interest Rate Swap	3,745%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	3,6275%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,050%	-	121.693	118.838	115.442	111.776	-
Interest Rate Swap	3,010%	36.000	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212
		1.176.225	1.266.711	1.185.003	1.090.338	613.333	90.642

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:



OH7386967

CLASE 8.^a

Tipo de Operación	Tipo Inflación	Miles de Euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02/02/2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02/04/2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02/09/2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02/11/2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02/12/2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02/01/2015
		102.647	

El gasto financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre del ejercicio 2004 asciende a 9.913 miles de euros.

b) Emisión de obligaciones

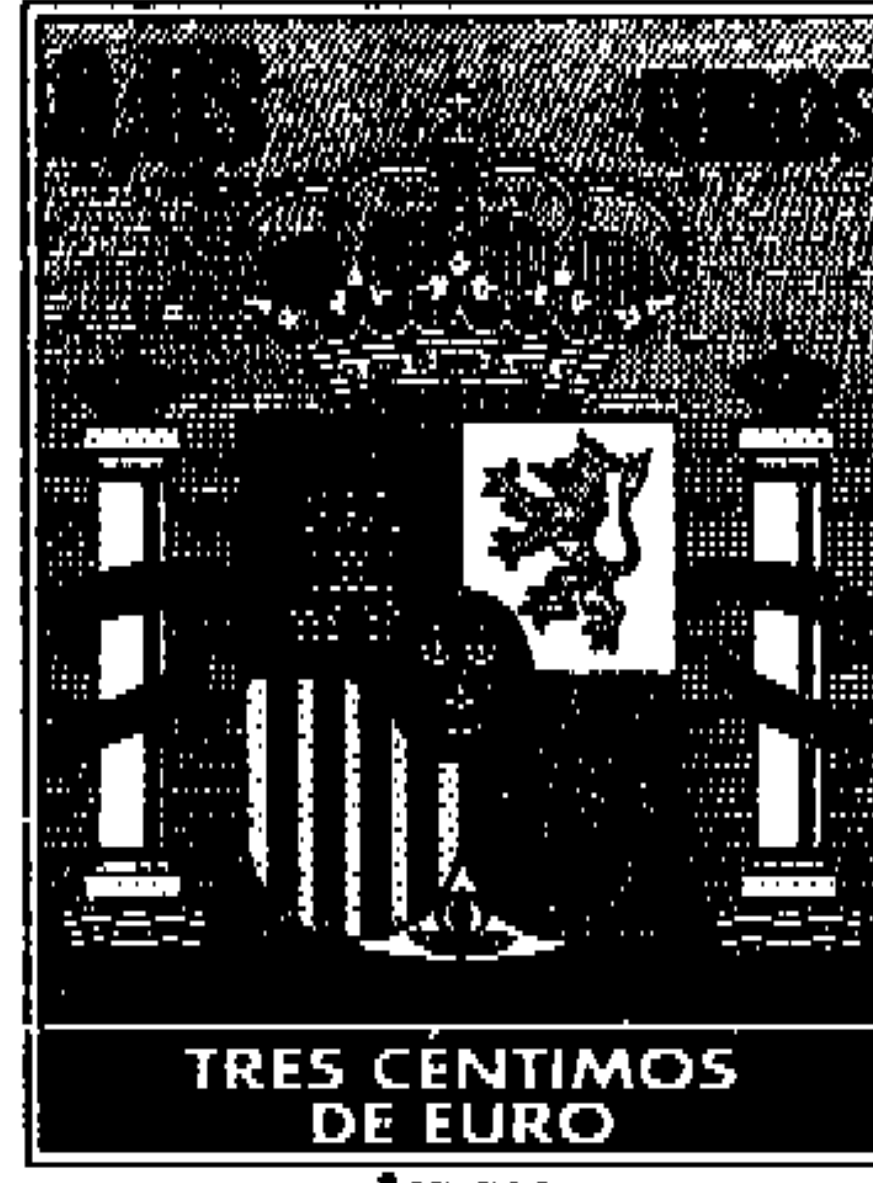
Con fecha 27 de junio de 2003 la Sociedad Dominante realizó una emisión de obligaciones convertibles en acciones ordinarias por un importe nominal de 149.745 miles de euros, dividido en 74.500 obligaciones convertibles de 2.010 euros de valor nominal cada una, emitidas a la par, y con vencimiento a los tres años de su emisión. El tipo de interés nominal es el 3% desde la fecha de desembolso (30 de julio de 2003) pagadero anualmente sobre plazos vencidos.

Durante el ejercicio 2004 se han convertido prácticamente la totalidad de las obligaciones (véase Nota 14), quedando a cierre de ejercicio un importe de 97 miles de euros en obligaciones pendientes de convertir.

c) Otros Acreedores

El saldo del capítulo "Otros Acreedores" incluido en los epígrafes "Acreedores a Corto Plazo" y "Acreedores a Largo Plazo" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2004, se desglosa como sigue:

	Miles de Euros	
	Largo Plazo	Corto Plazo
Efectos a pagar	42.538	-
Contratistas retenciones por garantía	15.310	-
Fianzas y depósitos recibidos	24.650	-
Anticipos recibidos de clientes (Nota 12)	59.524	-
Dividendo a pagar (Nota 14)	-	40.146
Remuneraciones pendientes de pago	-	5.372
Otras deudas	-	2.712
Total	142.022	48.230



OH7386968

CLASE 8.ª

18. Administraciones públicas y situación fiscal

La composición de los capítulos "Administraciones Públicas" del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Hacienda Pública Deudor por Diversos Conceptos	7.831	-
Impuesto sobre Beneficios Anticipado	7.925	-
Hacienda Pública Deudor por IVA soportado diferido	4.756	-
Hacienda Pública Deudor por IVA	848	-
Hacienda Pública Acreedor por Conceptos Fiscales	-	5.125
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	612
Impuesto sobre sociedades	-	35.198
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	789
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	5.468
IVA Repercutido Pendiente de Devengo	-	20.276
Total	21.360	67.468

El Grupo Metrovacesa no tributa en régimen de declaración consolidada, por lo que el epígrafe "Impuesto sobre sociedades" recogido en la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada refleja la suma de los importes que resultan de las declaraciones individuales de cada una de las sociedades del Grupo.

Con fecha 23 de abril de 2003 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos (referidos a Metrovacesa S.A. antes de la fusión, por lo que el resto de sociedades implicadas en la fusión del ejercicio anterior (véase Nota 1), a excepción de Bami por lo indicado en el párrafo siguiente, tendrían abiertos a inspección los impuestos de los últimos cuatro ejercicios):

Concepto	Períodos
Impuesto sobre Sociedades	1998 a 2001
Impuesto sobre el Valor Añadido	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	04/1999 a 12/2002
Retenciones a cuenta imposición no residentes	04/1999 a 12/2002

Por otro lado, con fecha 30 de septiembre de 2004 la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos (referidos a Bami Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos antes de la fusión, por lo que el resto de sociedades implicadas en la fusión del ejercicio anterior (véase Nota 1), a excepción de Metrovacesa, S.A. tal y como se menciona en el párrafo anterior, tendrían abiertos a inspección los impuestos de los últimos cuatro ejercicios):



OH7386969

CLASE 8.ª

Concepto	Periodos
Impuesto sobre Sociedades	11/1999 a 12/2002
Impuesto sobre el Valor Añadido	08/2000 a 12/2003
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	08/2000 a 12/2003
Retenciones / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	08/2000 a 12/2003
Retenciones / Ingreso a cuenta arrendamientos inmobiliarios	08/2000 a 12/2003
Retenciones a cuenta imposición no residentes	08/2000 a 12/2003

Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de la inspección.

De las sociedades fusionadas con Bami en el ejercicio 2001, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal), se encuentran abiertos a inspección los ejercicios 2000 y 2001 para el impuesto sobre sociedades y 2001 para el resto de los impuestos que le son de aplicación.

Al 31 de diciembre de 2004, el resto de sociedades dependientes, multigrupo y asociadas tienen abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos cuatro ejercicios.

Algunas sociedades del Grupo tienen declaradas bases imponibles negativas que pueden compensar en los quince ejercicios siguientes a aquél en que se generaron.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del citado impuesto, es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable (Antes de Impuestos)			324.939
Diferencias permanentes:			
De las Sociedades Individuales	470	(6.372)	(5.902)
De los Ajustes por Consolidación	39.512	(38.415)	1.097
Diferencias Temporales	40.089	(38.453)	1.636
Base Imponible (resultado fiscal)	80.071	(83.240)	321.770
Cuota			112.620
Deducciones			(16.638)
Otros ajustes			(3.756)
Gasto por Impuesto sobre sociedades			91.653

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye la corrección monetaria derivada del apartado 11 del art. 15 de la Ley 43/95, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre Sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de las Sociedades del Grupo. El importe de esta corrección monetaria asciende a 3.301 miles de euros.



OH7386970

CLASE 8.ª

Los compromisos de reinversión generados en el periodo de 1 de enero de 1996 a 31 de diciembre de 2001 están materializados. El método de integración de la renta proveniente de la plusvalía por la venta de inmuebles en dicho periodo en la base imponible es el de los periodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:

Ejercicio	Miles de Euros
1997	30
1998	360
1999	643
2000	642
2001	1.632
2002	1.489
2003	1.489
2004	1.489
Total	7.774

Los periodos impositivos para la integración de la renta restante se extienden hasta el cumplimiento de los 75 años del periodo de amortización de las edificaciones.

La Sociedad en el ejercicio 2003, se acogió a la opción contemplada en la disposición transitoria 3ª, apartado 3 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, por la parte de los beneficios obtenidos en ejercicios anteriores a 2002 en las operaciones de venta de inmovilizado y de valores representativos de la participación en el capital de otras sociedades y que no hubiera sido objeto de reinversión antes del 1 de enero de 2002, habiéndose materializado en este ejercicio. Por este concepto, en 2004, se ha generado una deducción en la cuota de 3.028 miles de euros.

En el ejercicio 2004 y respecto del tratamiento de los beneficios antes indicados derivados de las operaciones realizadas en el mismo se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto de 11.850 miles de euros.

Asimismo se ha registrado la deducción en la cuota por doble imposición interna que ha ascendido a 1.760 miles de euros.

El epígrafe "Impuestos diferidos a largo plazo" del Balance de Situación consolidado adjunto incluye los impuestos diferidos originados por las plusvalías reconocidas en la fusión de Bami con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 1.830 miles de euros, y por la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 19.752 miles de euros. De estos impuestos diferidos un importe de 18.030 miles de euros se ha registrado utilizando un tipo medio efectivo del 30% sobre las plusvalías asignadas a activos procedentes de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el resto considerando un tipo del 35%.

Adicionalmente, se incluye en este epígrafe el impuesto diferido derivado de la asignación de plusvalías a los inmuebles como consecuencia de la asignación de fondos de comercio surgidos por la adquisición de diversas sociedades participadas por un importe de 61.355 miles de euros. Este impuesto diferido se ha registrado utilizando un tipo medio efectivo aplicable a dichas plusvalías del 35%.



OH7386971

CLASE 8.^a**19. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo tenía avales presentados en garantía de los siguientes conceptos:

	Miles de Euros
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos	23.713
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	145.520
Por compra de suelos	85.106
Por Obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones	211.391
Por garantías a empresas del Grupo	69.453
Total	535.183

Los Administradores de las sociedades del Grupo no esperan que se devenguen pasivos adicionales para las mismas en relación con los mencionados avales.

20. Ingresos y gastos**a) Importe neto de la cifra de negocios**

El importe neto de la cifra de negocios durante el ejercicio 2004 tanto en alquileres como en las ventas de inmuebles y promociones inmobiliarias, se ha obtenido según el desglose siguiente:

	Miles de Euros
Alquileres	176.485
Ventas de inmuebles:	614.336
Edificios de viviendas	418.577
Solares y terrenos	195.759
Ingresos por servicios	3.996
Total	794.817

Para una interpretación adecuada de la actividad ordinaria del Grupo durante el ejercicio 2004, a esta cifra hay que añadirle las ventas de inmuebles arrendados por importe de 143.065 miles de euros, cuyo margen por importe de 71.380 miles de euros se encuentra recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta.

La práctica totalidad de estos ingresos se ha obtenido en el territorio nacional.



OH7386972

CLASE 8.ª

Adicionalmente en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta se incluyen, principalmente, los importe correspondientes a los gastos repercutidos a los arrendatarios.

b) Aprovisionamientos

La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Compras	Variación de existencias	Total
Terrenos y solares	248.775	115.774	364.549
Obras y servicios realizados por terceros	193.068	-	193.068
Total	441.843	115.774	557.617

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:



OH7386973

CLASE 8.^a

Sociedad	Miles de Euros		
	Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Socios Externos	Total
Integración global:			
Metrovacesa, S.A.	187.028	-	187.028
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	64	-	64
Metrovacesa Rentas, S.A.	646	-	646
Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.	15	-	15
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	(3)	-	(3)
Durbask, S.A.	(4)	(1)	(5)
East Building, S.L.	(202)	-	(202)
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	199	-	199
Inmobiliaria Pozas, S.L.	6	-	6
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	(3.788)	-	(3.788)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(51)	-	(51)
La Maquinista Vila Global, S.A.	6.421	-	6.421
Metropark Aparcamientos, S.A.	2.691	-	2.691
Metroparque, S.A.	4.436	-	4.436
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	(1)	-	(1)
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	33	-	33
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	(28)	-	(28)
Valnim Edificaciones, S.L.	16	172	188
Federico Moyúa 1, S.L.	9.792	-	9.792
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	245	-	245
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	(1)	-	(1)
Acoghe, S.L.	5.618	-	5.618
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	2.279	873	3.152
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	15.174	-	15.174
Imócris Sociedade Imobiliária, S.A.	(11)	-	(11)
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	1	-	1
Metropolitana Castellana, S.L.	2.602	-	2.602
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.	(6)	-	(6)
Bami Berlin Grundstück GmbH	(11)	-	(11)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	(1)	-	(1)
Bami Berlin Objekt GmbH	(5.691)	-	(5.691)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	(24)	(6)	(30)



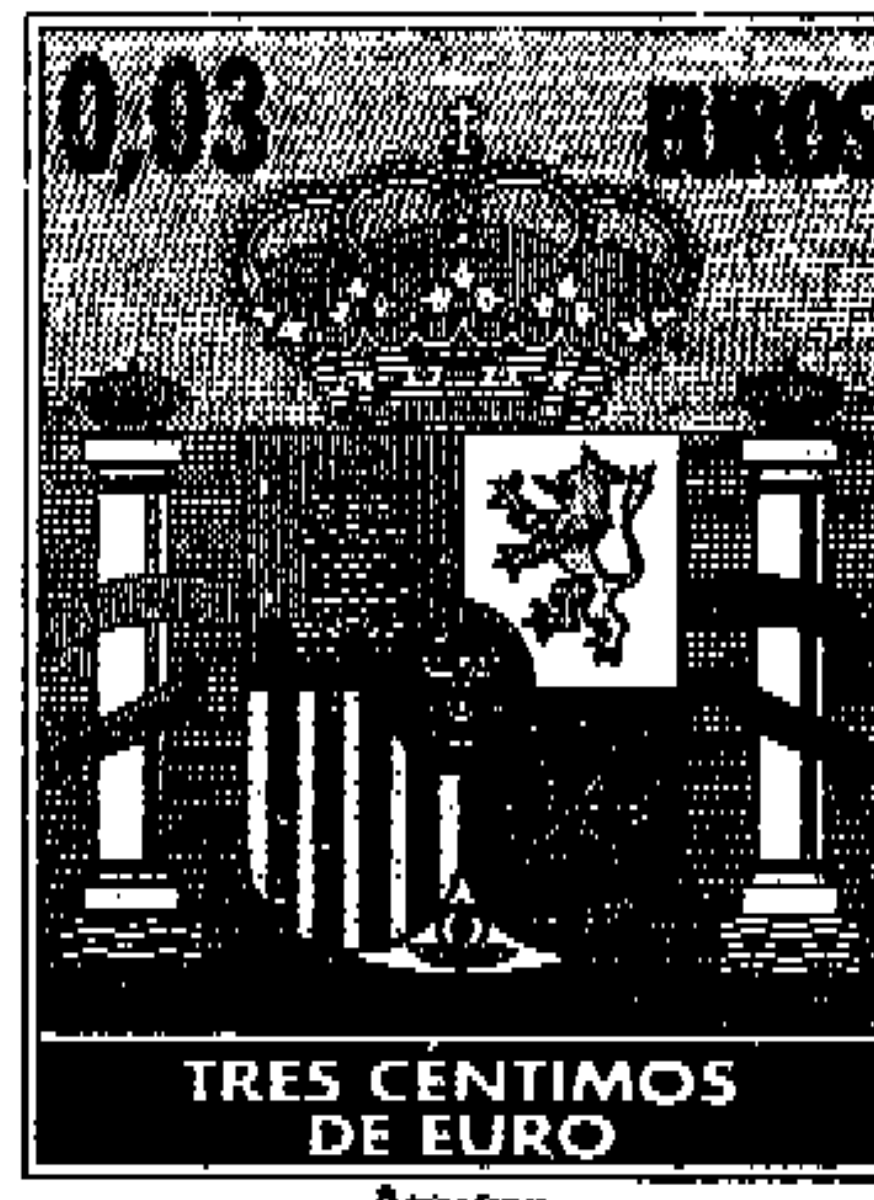
OH7386974

CLASE 8.ª

Sociedad	Miles de Euros		
	Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Socios Externos	Total
Integración proporcional:			
Fonfir 1, S.L.	(13)	-	(13)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(197)	-	(197)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(11)	-	(11)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	804	-	804
Promotora Cántabro Leonesa, S.A.	(13)	-	(13)
Promotora Metrovacesa, S.A.	(632)	-	(632)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(2)	-	(2)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(2)	-	(2)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(2)	-	(2)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(2)	-	(2)
Puesta en equivalencia			
Espacios del Norte, S.A.	(83)	-	(83)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	(206)	-	(206)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	22	-	22
L'Esplai Valencia, S.A.	58	-	58
Valdicsa, S.A.	(18)	-	(18)
Resiter Integral, S.A.	21	-	21
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(220)	-	(220)
Grupo Planiger	(279)	-	(279)
Asturcontinental, S.L.	(24)	-	(24)
Campus Patrimonial, S.A.	(246)	-	(246)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	767	-	767
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	136	-	136
Planiger Milenium, S.A.	(5)	-	(5)
Globalmet, S.A.	(86)	-	(86)
Promociones Vallebramen, S.L.	(27)	-	(27)
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	3.503	-	3.503
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	1.561	-	1.561
Total	232.248	1.038	233.286

21. Personal

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo del ejercicio 2004 ha sido de 540 personas, de las que 339 son empleados por la Sociedad Dominante y 201 pertenecen a las sociedades dependientes y multigrupo. La distribución por categorías es la siguiente:



0H7386975

CLASE 8.ª

Categoría	Nº Medio de Empleados
Dirección	24
Jefes y Técnicos	159
Administrativos y Comerciales	231
Oficios Varios y Subalternos	126
Total	540

El importe correspondiente a los gastos de personal del ejercicio 2004, se detalla a continuación:

	Miles de Euros
Sueldos, salarios y asimilados	24.128
Seguridad social	3.229
Otros gastos sociales	1.139
Total	28.496

22. Retribución y otras prestaciones al consejo de administración

Las remuneraciones devengadas durante el ejercicio 2004 por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante son las siguientes:

	Miles de Euros
Sueldos	1.020
Dietas	50
Atenciones Estatutarias	1.890
Otras remuneraciones	222
	3.182

Al 31 de diciembre de 2004 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración, asimismo no existen compromisos por complementos de pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad Dominante como de su Grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad Dominante, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:



OH7386976

CLASE 8.ª

Nombre del consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Román Sanahuja Pons	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	40%	Administrador
	Cresa Patrimonial, S.L.	100%	Presidente Consejo
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	40%	Presidente Consejo
D. Román Sanahuja Escofet	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	-	Apoderado
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	-	Director General
D. Javier Sanahuja Escofet	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	-	Apoderado
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	-	Dto.. Advto-Financiero
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	D.T.H. Sancti Petri, S.L.	0,08%	Administrador Único
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Global Consulting Partners, S.A.	22,49% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.	26,28% Indirecta	Vocal y Consejero Delegado
	Globalmet, S.A.	13,49% Indirecta	Vocal del Consejo
	Green Inversiones Inmobiliarios, S.A.	-	Presidente y Consejero Delegado
	Sistemas Alcazereños, S.L.	-	Administrador Solidario
	Corporación Indo Ma. S.L.	99,95%	Administrador Único
	Grupo de Empresas H.C., S.A.	29,97% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	N Mercado, S.A.	14,98% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	El Reino de Don Quijote de la Mancha, S.A.	0,90% Indirecta	-
	Inversiones Aeroportuarias del Centro, S.A.	39,98% Indirecta	Presidente del Consejo
	Aspavines, S.A.	50,00%	Administrador Solidario
	Feria Seis, S.A.	16,67%	-
	Inmopolis Calidad Sevilla, S.A.	25,00% Indirecta	-
	Inversiones Dealman, S.A.	7,50% Indirecta	-
	Par 27 Inversiones Inmobiliarias	4,48% Indirecta	-
	Ruteso Aplicaciones	-	Administrador Solidario
	Agrupación Sugar, S.L.	50,00%	Administrador Solidario
Airport Asesores, S.L.	35,00%	-	



0H7386977

CLASE 8.^a

Nombre del consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
	Airport Investments, S.A.	50,00% Indirecta	Vocal
	Carescas Estudios, S.A.	28,12% Indirecta	-
	Estacionamientos Alcarreños, S.A.	2,50%	-
Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A.	Planes E Inversiones CLM, S.A. y Filiales	99,99%	Accionista
	CCM Desarrollo Industrial, S.L.	40,00%	Accionista
	Energías Eólicas Manchegas, S.A.	25,00%	Accionista
	Polígono Romica, S.A.	50,00%	Accionista
	Agrocaja, S.A.	60,27%	Accionista
	CCM Inmobiliaria del Sur 2004, S.L. y Filiales	99,89%	Accionista
	CCM Inmobiliaria Centrum 2004, S.L. y Filiales	99,89%	Accionista
	Comtal Estruc, S.L.	20,00%	Accionista
	Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	8,00%	Accionista
	Promotora Grupo Empresarial Aricam, S.L.	5,86%	Accionista
	CEP Urbanismo, S.L.	5,02%	Accionista
	Isolux Wat, S.A.	5,02%	Accionista
	Grupo Empresarial Aricam, S.L.	4,98%	Accionista
Lazora, S.A.	3,92%	Accionista	
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Hansa Urbana, S.A.	24,19%	Vocal Consejo de Administración
	Mediterráneo Servicios De Gestión Inmobiliaria, S.A.	99,99%	-Presidente Consejo de Administración -Vocal-Vicesecretario Consejo de Administración -Vocal Consejo de Administración
	Urbanizadora Santo Domingo, S.A.	20,00%	Vocal Consejo de Administración
	Grupo Consolidado Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L.	100,00%	Vocal Consejo de Administración
	Parque Tecnológico Fuente Álamo, S.A.	22,16%	Vocal Consejo de Administración
C. de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Grupo Consolidado CARTERA DE INMUEBLES, S.L. (CISA)	100,00%	Accionista
	Carlet Activos Patrimoniales, S.L.	100,00%	Accionista
	Inmobiliaria Muntaner 262, S.A.	100,00%	Accionista/Administrador Mancomunado
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Grupo Ferrovial	0,00%	Accionista



CLASE 8.^a



OH7386978

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad Dominante o del Grupo, tengan o no participación en dichas sociedades:

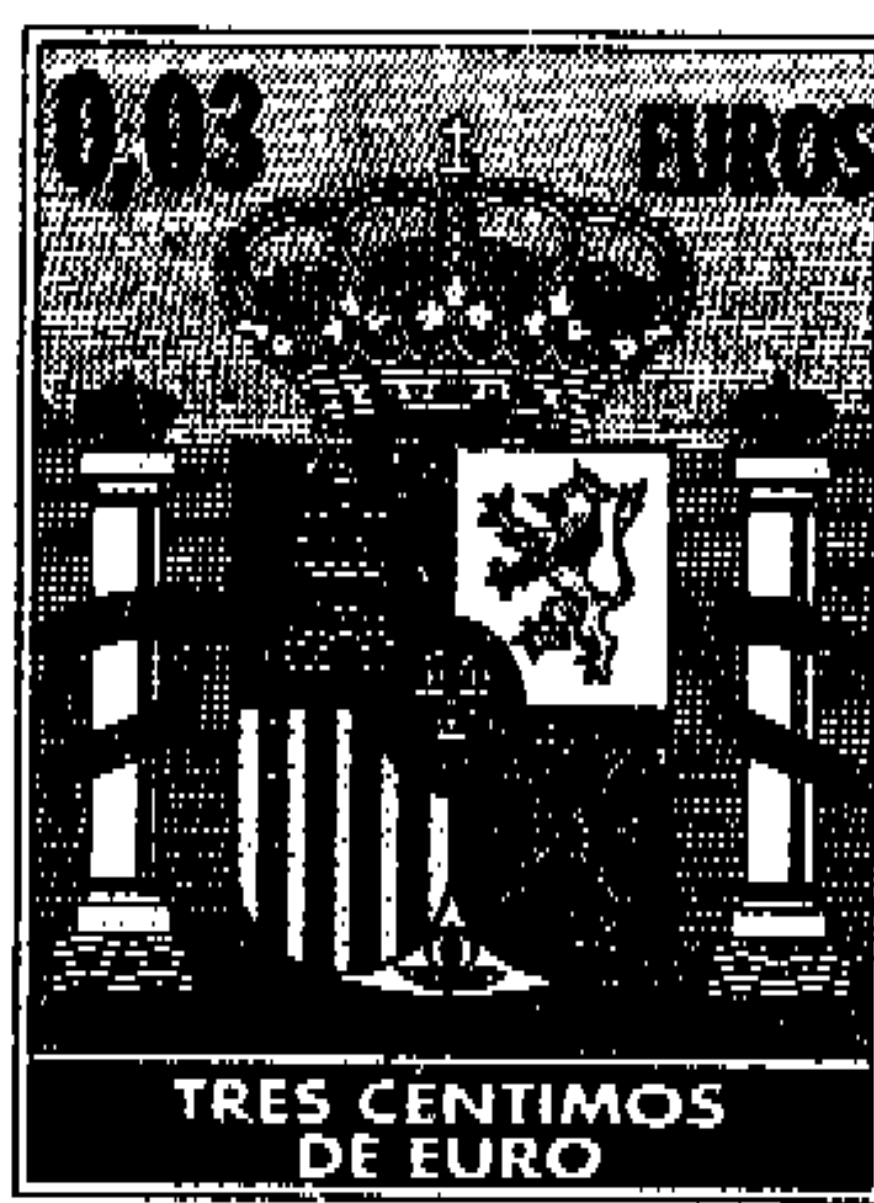
Nombre del Consejero	Sociedad
D. Santiago J. Fernández Valbuena	Presidente de Fonditel Pensiones
	Presidente de Antares
	Director General de Finanzas y Recursos de Telefónica, S.A.
	Administrador Único de Telefónica Capital
D. José Gracia Barba	Presidente de MEGASIGMA, S.A.
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Presidente y Consejero Delegado Grupo de Empresas HC, S.A.
	Presidente y Consejero Delegado de Global Consulting Partners, S.A.
	Administrador Único Corporación Indo Ma, S.L.
	Consejero Delegado de Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Administrador Único de Expo-An, SA
	Administrador Solidario Zent Inversiones, S.L.
	Administrador Solidario Alinilam, S.L.
	Administrador Único Nazaria E.C., S.L.
	Administrador Único Lamesash, S.L.
	Administrador Único Atymisa Nuevas Tecnologías, S.L.
	Administrador Único Almitravel, S.L.
	Administrador Único Plaza de Toros de Marbella, S.A
	Presidente de Producciones Agrícolas Nature, S.L
	Administrador Único Inversiones Portival, S.L.
	Administrador Único Development Resource, S.L.
	Administrador Solidario Expogestión 2000, S.L.
	Administrador Único Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L.
	Administrador Único Recreo Las Lomas, S.L.
	Administrador Único Inversiones Notenth, S.L.
	Administrador Único Landship Investments, S.L.
	Administrador Solidario Paiz y Díaz, S.L.
	Pte. y Consejero Delegado Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.
	Consejero Delegado Mancomunado Inrama Gestiones, S.L.
Pte. y Consejero Solidario Inversiones Tres Cantos, S.A.	
Vocal Corporación Eólica de Huelva, S.A.	



OH7386979

CLASE 8.ª

Nombre del Consejero	Sociedad
D. Juan Sureda Martínez	En representación de MILTON HILL
	Presidente y Consejero-Delegado Samec-98, S.L.
	Presidente y Consejero-Delegado de Escom.
	Presidente y Consejero-Delegado Gener-98, S.L.
D. José María Bueno Lidón	Presidente de Caja Ahorros El Monte
	Vocal Consejo Rector IDEA (antiguo Instituto Fomento de Andalucía IFA)
	Presidente Alandalus Sector Financiero, S.A.L.
	Consejero de Persan, S.A (en representación de Caja Ahorros El Monte)
	Vocal SOS Cuetara
	Vocal Grupo Empresa HC (en representación de Caja Ahorros El Monte)
	Vocal Isolux Wat (en representación de Caja de Ahorros El Monte)
	Consejero de Carisa (en representación de Caja de Ahorros El Monte)
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vicepresidente 2º de Caja General de Ahorros de Granada
	Presidente y Vocal del Consejo de Corporación Caja Granada, S.A.
D. Julio de Miguel Aynat	Consejero de Iberdrola, S.A.
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Presidente de VOCENTO
	Consejero del diario ABC
	Consejero de Norte de Castilla, S.A.
	Consejero del Diario El Correo
	Consejero de Corporación de Medios de Murcia
	Presidente de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A.
D. Javier Sanahuja Escofet	Consejero de Cartera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Consejero de Inversiones Cresa I/, S.I.M.C.A.V, S.A.
	Dtor. Admtvo-Financiero de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Secretario del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Secretario del Consejo de Inversiones Financieras Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
D. Román Sanahuja Escofet	Consejero de Inversiones Cresa III S.I.M.C.A.V, S.A.
	Consejero de VI Pisa S.I.M.C.A.V
	Dtor. General de Sacresa Terrenos Promoción S.L.
	Consejero de Inversiones Cresa II, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Consejero de Sarria Park, S.A.
D. Román Sanahuja Pons	Presidente del Consejo de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Administrador de Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.
	Consejero-Delegado de Inversiones Cresa, II S.I.M.C.A. V, S.A.
	Consejero-Delegado de Indicesa I'lla, S.L.



0H7386980

CLASE 8.ª

Nombre del Consejero	Sociedad
	Presidente del Consejo de Inversiones Financiera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Cartera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Cresa Patrimonial, SL.
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Consejero de Endesa Europa
	Consejero de Elcogás, S.A.

Los miembros del Consejo de Administración que son miembros del Consejo de Administración de otras Entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distinta de su Grupo, se muestran en el cuadro siguiente:

Nombre	Entidad cotizada	Cargo
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Enagás, S.A.	Vocal
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	NH Hoteles, S.A.	Vocal
	Enagás, S.A.	Vocal
	Banco de Valencia, S.A. (*)	Presidente
Julio de Miguel Aynat	Iberdrola, S.A.	Vocal

(*) Sociedad perteneciente al Grupo Bancaja

23. Impacto medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo Metrovacesa, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

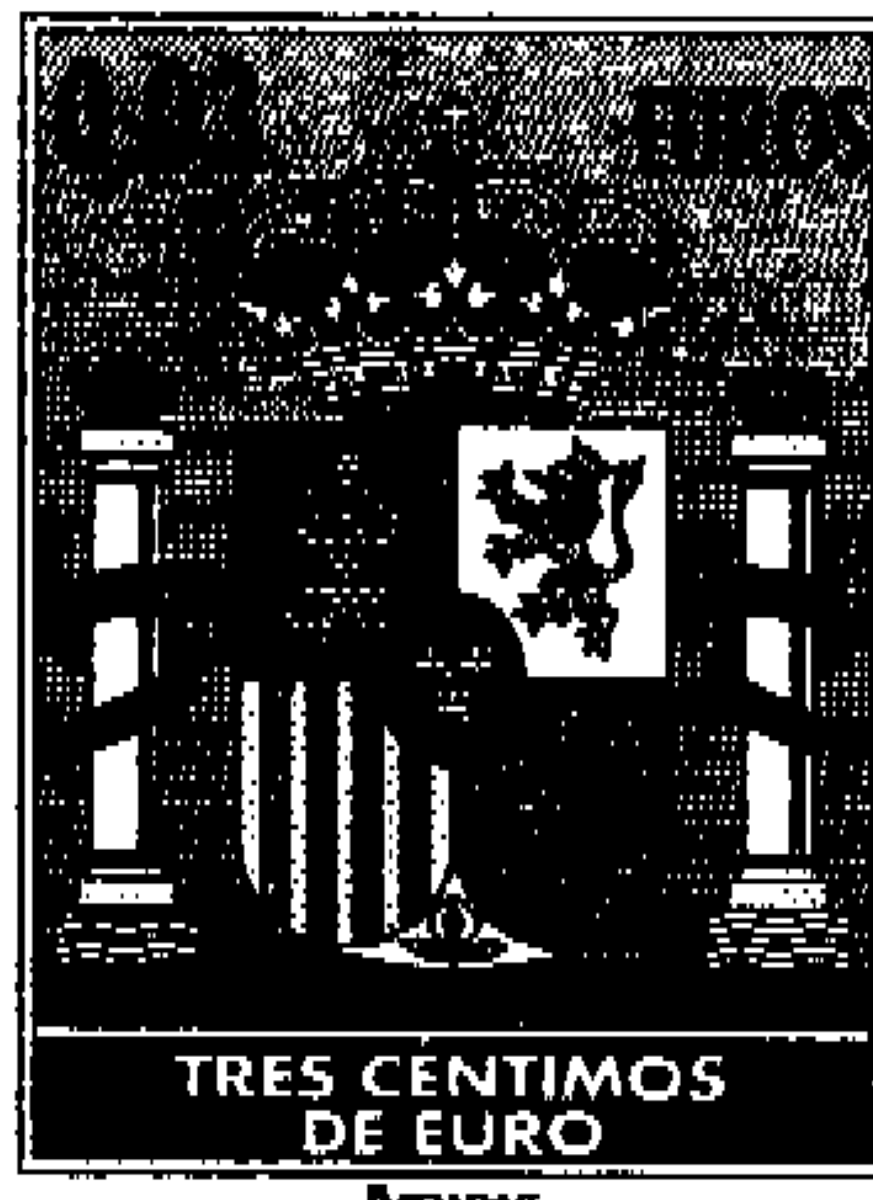
Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria consolidada de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

24. Remuneración a auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo Metrovacesa y sociedades dependientes por el auditor principal y otros auditores participantes en la auditoría de las distintas sociedades del Grupo ascendieron durante el ejercicio 2004 a 311 miles de euros, de los cuales 172 miles de euros corresponden a los auditores principales.

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo y multigrupo por el auditor principal, así como por las entidades vinculadas al mismo ascendieron en el ejercicio 2004 a 75 miles de euros. Se han contratado otros trabajos de asesoramiento extraordinario con otros auditores externos distintos del principal por importe de 11 miles de euros.

Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente un 0,08% de su facturación global.



0H7386981

CLASE 8.ª

25.- Transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Conforme al Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido convalidadas por la Unión Europea. Conforme a la NIIF 1, en las cuentas anuales del ejercicio 2005 será necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior 2004, también preparadas con arreglo a las NIIF.

Para cumplir la obligación impuesta por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 y lo dispuesto en la Ley 62/2003, el Grupo Metrovacesa ha establecido un plan de transición a las NIIF que incluye, entre otros, los siguientes aspectos:

1. Análisis de las diferencias entre los criterios del Plan General de Contabilidad en vigor en España y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de los estados financieros.
2. Selección de criterios a aplicar en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF.
3. Adaptación de la normativa interna y formación del personal.
4. Evaluación, determinación y ejecución de las oportunas modificaciones o adaptaciones en los procedimientos y sistemas operativos utilizados para compilar y suministrar la información necesaria para elaborar los estados financieros.
5. Evaluación, determinación y ejecución de los cambios necesarios en la planificación y organización del proceso de compilación de información, conversión y consolidación de la información de sociedades del Grupo y Asociadas.
6. Preparación de los estados financieros consolidados de apertura, a la fecha de transición, conforme a las NIIF, así como de los estados financieros trimestrales del ejercicio 2004 en NIIF.

Actualmente el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución, a lo largo del ejercicio 2005 se concluirá de forma definitiva. Del análisis realizado y teniendo en cuenta las alternativas que está considerando la Dirección, se desprende que por la aplicación de las NIIF los posibles efectos más significativos pueden ser consecuencia de los cambios en el tratamiento de las combinaciones de negocios, la valoración de los instrumentos financieros, el reconocimiento de ingresos por ventas y la valoración de activos inmobiliarios.

26. Hechos posteriores

Con fecha 7 de marzo de 2005 se han finalizado las actuaciones inspectoras relativas a Metrovacesa, S.A. por los impuestos abiertos hasta el ejercicio 2001 incluido, habiéndose firmado en conformidad actas por importe de 91 miles de euros.

En el mes de febrero de 2005 se han emitido 2.121 acciones nuevas de la Sociedad Dominante para la conversión de 21 bonos convertibles (101 acciones por bono) que acudieron al cuarto y último periodo de conversión del bono emitido por la Sociedad en 2003 (véase Nota 17.b). Permanecen en circulación otros 27 bonos que ya no podrán convertirse en acciones y que, según las condiciones de la emisión, serán amortizados en su vencimiento el 30 de julio de 2006. El número total de acciones tras la conversión de febrero de 2005 es de 70.840.894.



OH7386982

CLASE 8.ª

Con fecha 14 de marzo de 2005 Metrovacesa, S.A. ha adquirido un 30% del capital social de la compañía inmobiliaria francesa GECINA, mediante dos operaciones: por un lado, compra del 22,25% al grupo asegurador francés AGF, y por otro, compra del 7,75% al grupo mutualista francés AZUR-GMF.

El importe conjunto de la adquisición ha sido de 1.639 millones de euros, que será abonado el 30 de diciembre de 2005.

Según la legislación francesa, estas operaciones no desencadenan la obligatoriedad de lanzar una Oferta Pública de Adquisición sobre el resto del capital, al no superar el 33,33% de participación. No obstante, Metrovacesa, S.A. ha lanzado una OPA sobre el resto del capital social de GECINA.

GECINA es la mayor compañía del sector inmobiliario en Francia, con una cartera de activos de alquiler valorada, a diciembre de 2004, en 8.100 millones de euros.

27. Cuadro de financiación

A continuación se detalla el cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios 2004 y 2003. La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2004	2003
Resultado del Ejercicio	232.248	203.186
Más:		
Dotación Amortizaciones del Inmovilizado	39.540	51.153
Amortización de gastos a distribuir	523	23.066
Variación Provisiones del Inmovilizado	22.176	--
Dotación Amortización Fondo de Comercio de Consolidación	314	566
Variación de la Provisión para Riesgos y Gastos	(37.614)	3.012
Dividendos de sociedades puestas en equivalencia	5.297	1.555
Resultados de socios externos	1.038	1.137
Variación Provisiones del Inmovilizado Financiero	--	97
Menos:		
Resultados sociedades puestas en equivalencia	(5.168)	(8.930)
Beneficios en Enajenación de Inmovilizado Material	(71.380)	(116.806)
Beneficios en Enajenación de Acciones Propias	(1.547)	(3.903)
Recursos Procedentes de las Operaciones	185.427	154.133



0H7386983

CLASE 8.ª

APLICACIONES	Miles de euros		ORIGENES	Miles de euros	
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003		Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Accionistas por desembolsos no exigidos	-	423	Recursos procedentes de las Operaciones	185.427	154.133
Gastos de Establecimiento	554	16.521	Accionistas por desembolsos no exigidos	91	-
Adquisición de Inmovilizado			Gastos de Establecimiento	1.391	-
Inmovilizaciones Inmateriales	3.576	22.035	Enajenación o Bajas de Inmovilizado		
Inmovilizaciones Materiales	346.615	688.681	Inmovilizaciones Inmateriales	13	2.653
Inmovilizaciones Financieras			Inmovilizaciones Materiales	148.840	253.409
Participaciones puestas en equivalencia	20.114	4.952	Inmovilizaciones Financieras		
Otras inversiones financieras	8.691	26.614	Participaciones puestas en equivalencia	-	-
Traspaso de existencias a inmovilizado	23.295		Otras inversiones financieras	14.799	9.906
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2.684	24.109	Traspaso de inmovilizado a existencias	16.426	20.258
Fondo de comercio de consolidación	258	11.229	Venta de acciones propias	1.547	36.338
Provisiones para riesgos y gastos	-	1.741	Traspaso de fondo de comercio a inmovilizado	2.500	-
Dividendos y prima de Junta	69.011	78.728	Diferencias negativas de consolidación	-	151
Otras variaciones en reservas	106	-	Provisiones para riesgos y gastos	4.646	5.758
Diferencias de conversión	-	897	Deudas a largo plazo	382.747	1.219.027
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	61	437	Diferencias de conversión	2.025	-
Reducción de capital social	-	12.172			
Reducción de reservas por fusión	-	432.092			
Deudores a largo plazo	1.362	16.660			
Cambios perimetros socios externos y otras variaciones	2.472	19.337			
TOTAL APLICACIONES	478.799	1.356.628	TOTAL ORIGENES	760.452	1.701.633
AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE	281.653	345.005	DISMINUCIONES CAPITAL CIRCULANTE		
TOTAL	760.452	1.701.633	TOTAL	760.452	1.701.633

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	Aumentos		Disminuciones	
	2004	2003	2004	2003
Existencias	51.229	490.497	--	--
Deudores	67.175	142.564	--	--
Acreeedores	188.274	--	--	331.170
Inversiones Financieras Temporales	--	23.136	18.142	--
Tesorería	--	19.978	6.911	--
Ajustes por Periodificación	28	--	--	--
Total	306.706	676.175	25.053	331.170
Variación Capital Circulante	281.653	345.005		



0H7386984

CLASE 8.ª

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado
del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004



OH7386985

CLASE 8.ª

1. CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA

El beneficio neto del ejercicio 2004 ha sido de 232,25 millones de euros, con un incremento del 14,3% frente al año 2003, con un aumento del 100% en el resultado recurrente antes de impuestos.

Las tablas incluidas en este informe de gestión han sido preparadas de acuerdo con criterios de gestión e incluyen ciertas reclasificaciones, de escasa relevancia, respecto a su presentación en las cuentas anuales, que afectan únicamente a algunas partidas intermedias pero sin afectar al resultado neto.

Mn Eur	Cuenta de Resultados		
	2003	2004	Crec. %
Ingresos alquiler	166,51	182,50	9,6%
Ventas Promoción vivienda	419,31	422,11	0,7%
Ventas suelo y otros	107,54	195,76	82,0%
Ingresos Servicios	15,39	5,02	-67,4%
TOTAL INGRESOS	708,75	805,39	13,6%
Margen Alquileres	147,27	160,23	8,8%
Margen Vivienda	97,63	118,47	21,4%
Margen Suelo y Otros	27,20	84,42	210,4%
Margen Servicios	4,91	4,59	-6,4%
Total Margen Bruto	277,00	367,72	32,8%
Gastos generales ⁽¹⁾	-16,33	-14,44	-11,6%
Gastos de personal ⁽¹⁾	-22,34	-27,81	24,4%
BENEF. OPERATIVO BRUTO (EBITDA)	238,33	325,48	36,6%
Amortizaciones	-51,72	-39,85	-22,9%
Provisiones	-1,16	-1,49	28,2%
BENEF. OPERATIVO NETO (EBIT)	185,45	284,13	53,2%
Ingresos financieros	10,87	6,01	-44,7%
Gastos financieros brutos	-115,01	-93,37	-18,8%
Capitalización gtos. financieros	29,23	36,48	24,8%
Resultado financiero neto	-74,90	-50,87	-32,1%
Puesta en equivalencia	8,50	5,17	-39,2%
BENEF. RECURRENTE	119,04	238,43	100,3%
Plusvalía	116,81	70,55	-39,6%
Extraordinarios	22,44	15,96	-28,9%
BENEF. ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	258,29	324,94	25,8%
Impuestos	-53,97	-91,65	69,8%
Minoritarios	-1,14	-1,04	-8,7%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	203,19	232,25	14,3%

(1) Los gastos generales y de personal de Gesinar en 2003 están excluidos de esta partida, y restados del margen bruto de Servicios



0H7386986

CLASE 8.ª

Las principales conclusiones que cabría extraer de la cuenta de resultados analítica serían las siguientes:

Ingresos y margen bruto:

- Los ingresos totales del Grupo han crecido un 13,6% hasta 805,4 millones de euros. Destaca el 82,0% de aumento de ventas de suelo, así como un 9,6% en ingresos de alquiler, mientras que las ventas de vivienda han crecido un 0,7%.
- El margen bruto consolidado creció por encima de los ingresos, un 32,8% hasta 367,7 millones de euros, lo que implica que el margen/ingresos mejoró del 39,1% al 45,6%. Esta mejora se debió sobre todo a las divisiones de Promoción y de Suelo.

Resultado operativo:

- La suma de gastos generales y de personal creció un 9,2 %, crecimiento inferior al de los ingresos.
- El EBITDA creció un 36,6% hasta 325,5 millones de euros. El margen EBITDA/ventas mejoró del 33,6% al 40,4%.
- La dotación a la amortización descendió un 22,9%, debido a que en el año anterior se incluyeron 13,8 millones de euros de amortizaciones no recurrentes (gastos amortizables y gastos a distribuir del balance que se amortizaron de forma anticipada).

Resultado financiero

- El gasto financiero neto fue un 32,1% inferior al 2003. En gran medida, se debe a la inclusión en 2003 de 20,8 millones de euros de gastos financieros no recurrentes (amortización anticipada de gastos de formalización de créditos). De no ser por este hecho, el gasto financiero neto habría descendido un 6,0%.
- El coste medio de la deuda financiera ha sido de 3,9% en 2004 frente al 4,1% en 2003.

Otras partidas:

- Las filiales consolidadas por puesta en equivalencia aportaron 5,17 millones de euros al beneficio neto. Las mayores contribuciones provienen de Promociones Alto de los Ferranes, S.L. y Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L., dos promotoras con importante implantación local en los mercados de Asturias y País Vasco.
- Las plusvalías por ventas de activos han tenido una contribución inferior en 2004, con 70,55 millones de euros (-39,6%).
- El resultado extraordinario positivo de 15,96 millones de euros incluye la reversión de provisiones por un importe neto de 10,94 millones de euros, una vez que ha desaparecido el riesgo que las motivó y, en menor medida, por reclasificación a otras partidas a nivel operativo. Adicionalmente, se han obtenido 5 millones de euros que corresponden principalmente a la venta de sociedades participadas y ventas de acciones propias.
- La tasa fiscal efectiva aumentó del 20,9% al 28,2%, debido sobre todo al menor peso de las plusvalías por ventas de activos, que están grabadas con un tipo del 15%.



OH7386987

CLASE 8.^a

2. BALANCE DE SITUACIÓN

Se muestra a continuación el balance del Grupo comparado con el año 2003.

BALANCE			
	2003	2004	% Variaciones/2003
ACTIVO			
<i>Inmovilizado material e inmaterial</i>	1.684.792	1.903.119	12,96%
<i>Inmovilizado financiero y Deudores a L/P</i>	85.160	100.399	17,89%
<i>Fondo de comercio de consolidación</i>	10.663	8.107	-23,97%
<i>Gastos a distribuir y Otros</i>	3.701	4.478	20,99%
Total Activo Fijo	1.784.316	2.016.103	12,99%
<i>Existencias</i>	1.184.492	1.235.721	4,32%
<i>Deudores</i>	289.268	356.471	23,23%
<i>Tesorería / IFT</i>	73.172	48.119	-34,24%
Total circulante	1.546.932	1.640.311	6,04%
Total Activo	3.331.248	3.656.414	9,76%
PASIVO			
<i>Fondos propios</i>	389.396	703.899	80,77%
<i>Socios externos</i>	10.102	8.668	-14,20%
<i>Provisiones y Otros</i>	52.154	19.125	-63,33%
<i>Deudas financiera Largo Plazo</i>	1.709.204	1.889.120	10,53%
<i>Otros Acreedores Largo Plazo</i>	189.241	242.725	28,26%
<i>Deudas financiera Corto Plazo</i>	586.183	376.261	-35,81%
<i>Otros Acreedores Corto Plazo</i>	394.968	416.616	5,48%
Total Pasivo	3.331.248	3.656.414	9,76%

- El total de activos de balance ha aumentado un 9,8% respecto al año anterior, debido a las inversiones realizadas durante el periodo.

- Las inversiones más significativas realizadas durante el año 2004 se han destinado por importe de 254,5 millones de euros a activos de alquiler, tanto desarrollos propios como adquisiciones directas de activos, y los 195,8 millones de euros destinados a la adquisición de suelo para futuras promociones de viviendas.

- Se ha reforzado la solidez del balance con un incremento de los recursos propios del Grupo en un 80,8% hasta 703,9 millones de euros. El aumento se explica por la elevada generación de beneficio neto así como por la conversión, en varios tramos, del bono convertible de 149,7 millones de euros.



OH7386988

CLASE 8.^a

3. SITUACIÓN FINANCIERA

Las tablas siguientes muestran la evolución del endeudamiento financiero y no financiero del Grupo durante los últimos dos ejercicios:

- Al final de 2004, la deuda financiera neta del Grupo asciende a 2.217,3 millones de euros, prácticamente invariable con respecto al año anterior.
- Con el incremento de la cartera de activos, el ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado (deuda/GAV) ha bajado del 44,3% al 40,0% cifra algo inferior a la media del sector inmobiliario en Europa.
- La deuda financiera está cubierta en un 60,5% a tipo fijo y tiene un vencimiento medio de 6 años.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

	%		
	2003	2004	Variac s/2003
Endeudamiento financiero largo plazo	1.709.020	1.889.120	10,5%
Endeudamiento financiero corto plazo	586.183	376.261	-35,8%
Total endeudamiento financiero	2.295.387	2.265.381	-1,3%
- Disponible	-73.172	-48.119	-34,2%
= Deuda financiera neta	2.222.215	2.217.262	-0,22%

ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO

	%		
	2003	2004	Variac s/2003
Acreedores comerciales a largo plazo	80.270	142.022	76,9%
Otras deudas a largo plazo	108.971	100.703	-7,6%
Endeudamiento no financiero a largo plazo	189.241	242.725	28,3%
Acreedores comerciales a corto plazo	279.696	248.557	-11,1%
Otras deudas no financieras a corto plazo	115.272	168.059	45,8%
Endeudamiento no financiero a corto plazo	394.968	416.616	5,5%
= Total Endeudamiento no financiero	584.209	659.341	12,86%

La estructura de financiación de la empresa al cierre del 2004 se resume en las tablas que se exponen a continuación:

ESTRUCTURA DEL PASIVO

Miles de euros

	2003	2004	Variac s/2003
Fondos Propios	389.396	703.899	80,8%
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	1.898.445	2.131.845	12,3%
Otras partidas (*)	62.256	27.793	-55,4%
Recursos permanentes	2.350.097	2.863.537	21,8%
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	981.151	792.877	-19,2%
= Total Pasivo	3.331.248	3.656.414	9,76%

(*) Otras partidas incluye provisiones a largo plazo, socios externos, diferencias negativas de consolidación e ingresos a distribuir en varios ejercicios



0H7386989

CLASE 8.^a**ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN**

	% sobre Total Balance	
	2003	2004
Fondos Propios	11,7%	19,3%
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	57,0%	58,3%
Otras partidas (*)	1,9%	0,8%
Recursos permanentes	70,6%	78,4%
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	29,4%	21,6%
= Total Pasivo	100,0%	100,0%

(*) Otras partidas incluye provisiones a largo plazo, socios externos, diferencias negativas de consolidación e ingresos a distribuir en varios ejercicios

RATIOS ESTRUCTURA FINANCIERA (%)

	2003	2004
Fondos Propios / Total Pasivo	11,7%	19,3%
Endeudamiento Total / Fondos Propios	739,5%	415,5%
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	570,7%	315,0%
Deuda Financiera Bruta / Total Pasivo	68,9%	62,0%
Deuda Financiera c/p / Total Deuda Financiera	25,5%	16,6%
Disponible / Deuda Financiera c/p	-12,5%	-12,8%

El coste financiero medio de la deuda en el 2004 ha sido de 3,9% en 2004 frente al 4,1% en 2003. El descenso del coste medio de la deuda financiera es resultado de la renegociación de créditos a largo plazo a tipos de interés inferiores.

La deuda financiera de la Compañía se encuentra distribuida entre un total de 54 entidades financieras. Las cinco primeras proporcionan el 46,7% de la deuda financiera de la sociedad. El 75% del endeudamiento financiero se encuentra distribuido entre 15 entidades.

A fecha de cierre del ejercicio 2004, las entidades financieras representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. (Caja de Ahorros del Mediterráneo, Caja Castilla La Mancha y Bancaja) proporcionaban el 7,9% de la deuda financiera del Grupo.



0H7386990

CLASE 8.ª

4. INVERSIONES DEL EJERCICIO

Durante el ejercicio 2004, el Grupo ha realizado inversiones por valor de 450,2 millones de euros, de los cuales 254,5 millones se corresponden con el área de Patrimonio y 195,8 millones con el área de Promoción y Suelo.

Patrimonio

Las inversiones más significativas de la actividad de Patrimonio realizadas durante 2004 se desglosan en:

- Adquisiciones: 109,6 millones de euros en inmuebles para renta, correspondientes al edificio de Castellana 278 por importe de 73,8 millones de euros y Castellana 257 por importe de 35,8 millones de euros.
- Inversiones: 144,9 millones de euros invertidos fundamentalmente en proyectos en curso para alquiler: 87,0 millones en oficinas, 35,5 millones en centros comerciales, 12,9 millones en hoteles y 9,5 millones en diversos.

Promoción y Suelo

- Adquisiciones: la inversión de METROVACESA en suelo residencial ha sido de 195,8 millones de euros que se corresponden con 348.033 m² edificables. Se han realizado compras de suelo en ocho delegaciones del Grupo, destacando las compras en Cádiz, Segovia, Castellón y Madrid.



0H7386991

CLASE 8.ª

5. ESTRUCTURA SOCIETARIA

A continuación se resume la composición por sociedades del Grupo METROVACESA a fecha de 31 de diciembre de 2004.

	Patrimonio en Renta	Centros Comerciales	Promoción	Otros
Filiales al 100%	Federico Moyua, S.A. Metrovacesa Rentas, S.A. Metrop. Castellana, S.L. Inmobiliaria Pozas, S.L. Bami Berlin Objectt Inmob. Fontes Picoas, S.A. Inmocris, S.A. Mvc Iberoamericana, S.A. Metroprice Peninsular I, S.L.	Metroparque, S.A. La Maquinista V. G., S.A. Dilo.Com.Urb.Canarias, S.A. CC Metropolitanos, S.A. Metroprice Canarias, S.L. Metrop. T. Inmb. Com. S.A. Dilo. Com. de Lleida, S.A. Iruñesa de P.Com., S.A.	Inmobiliaria Metrogolf, S.A. Teslabarri, S.A. East Building, S.L. Sadorna 2003, S.L. Global Murex Iberia, S.L.	Metropark, S.A. Acoghe, S.L. Explot. Urb. Españolas, S.A. Dilo. Infraest. De Castilla, S.A. IZ Gestora de Com., S.A. Star Inmogestión SGIC, S.A.
Filiales al >=50%	Durbask, S.A. 75%	Areas Comerciales, S.A. 60% Paseo Comercial Carlos III, S.A. 50% La Vital Centro Comercial, S.A. 80%	Promotora Metrovacesa, S.L. 50% Prom. Cántabro Leonesa S.A. 50% Inm. das av. Novas, S.A. 50% Inm. Duque de Ávila, S.A. 50% Urbanizadoras Valdepolo, S.A. 50% Fonfir I, S.L. 50% P. Alto de los Ferranes, S.L. 50% Vallebramen, S.L. 50%	Parque Empr. Gran Europa, S.A. 50% Planiger Milenium, S.A. 50% Planiger C. Asistenciales, S.A. 50% Valnim Edificaciones, S.L. 63,34%
Filiales al <50%			Jaureguizar, S.L. 45% Nova Cala Villajoyosa, S.A. 26% Prom.Resid. Sofetral, S.A. 30% Valdicsa, S.A. 33% Espacios del Norte, S.A. 20% Des. Urb. Patraix, S.A. 20% L'Esplai Valencia, S.L. 37% Promociones Alegrosa, S.A. 44% Globalmet, S.A. 40% Zingurmun Iberia, S.L. 40%	Planiger, S.A. 35% RESER Mecanizadas, S.A. 31% Resplaner, S.A. 35% Campus Patrimonial, S.A. 44% CCM Desarrollo industrial, S.L. 40% Resiter Integral, S.A. 49%



0H7386992

CLASE 8.ª

CAMBIOS POR INVERSIONES/ VENTAS

Los cambios producidos en el perímetro de consolidación durante el ejercicio 2004:

a) Cambios en 2004:

- Incremento de la participación del 54,33% hasta el 100% en la sociedad Metropark, S.A., gestora de aparcamientos en rotación, y que se consolida globalmente.
- Paseo Comercial Carlos III, S.A. propiedad al 50% del Grupo, ha pasado a consolidarse globalmente en 2004, frente a proporcionalmente en 2003. Esta sociedad es propietaria del centro comercial Tres Aguas en Madrid.
- Disminución de la participación del 51% hasta el 49% en la sociedad Resiter Integral, S.A. pasando a ser consolidada por el método de puesta en equivalencia.

b) Altas en 2004

- Constitución en enero del 100% de la sociedad Metroprice Peninsular I, S.L. sociedad que se consolida globalmente.
- Adquisición en abril del 40% de la sociedad Globalmet, S.A. sociedad que se consolida por el método de consolidación de puesta en equivalencia.
- Adquisición en junio del 50% de la sociedad Promociones Vallebramen, S.L. sociedad consolidada por puesta en equivalencia.
- Adquisición en septiembre del 100% de la sociedad Zingurmun Iberia, S.L., y en octubre se vendió el 60% de la participación, quedando finalmente a cierre de ejercicio una participación del 40% consolidando esta sociedad por el método de consolidación de puesta en equivalencia.
- Adquisición en noviembre del 100% de la sociedad Sadorma 2003, S.L. consolidada por el método global.
- Adquisición en noviembre del 100% de la sociedad Global Murex Iberia, S.L., consolidada por el método global.

c) Bajas en 2004:

- Venta de la participación del 25% de Enríquez Colmeiro y Asociados, S.L.
- Venta de la participación del 100% de Cota de las Estrellas, S.A.



CLASE 8.^a



0H7386993

6. EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

El actual entorno macroeconómico sigue siendo favorable para el negocio inmobiliario. Para el negocio de alquiler, los bajos tipos de interés facilitan la financiación de inversiones en una actividad tan intensiva en capital como la inmobiliaria. Por otro lado, una inflación relativamente elevada se convierte en mayores ingresos al repercutirse en el contrato de alquiler el IPC de cada año.

Para el negocio de vivienda, los bajos tipos de interés sirven de aliciente para los potenciales compradores de vivienda, cuya demanda se ve especialmente favorecida por la creación de empleo, como se ha visto en los últimos años. En el próximo año se espera un nivel elevado de demanda, pero posiblemente los aumentos interanuales serán más moderados que los años anteriores.

Situación del mercado inmobiliario en España

Las perspectivas en cada uno de los segmentos principales del mercado inmobiliario son las siguientes:

- a) **Oficinas:** El ejercicio 2004 ha finalizado con un tono mucho más positivo que en años anteriores. Los descensos en la tasa de ocupación y en las rentas de oficinas han empezado a experimentar una desaceleración situándose cada uno de ellos en 9,3% y 1%. La demanda de alquiler creció hasta 750.000 m² convirtiéndose en el año 2004 en el más alto de m² de oficinas exceptuando el año 2000. Se espera que comience un nuevo ciclo alcista en el mercado de oficinas de Madrid, sobre todo en las zonas de la M-30 hacia dentro.
- b) **Centros Comerciales:** El mercado de centros comerciales sigue siendo uno de los segmentos más sólidos y dinámicos del sector inmobiliario, motivado por la fortaleza del consumo privado en España, así como la demanda de espacio comercial por parte de cadenas de alimentación, moda y franquicias en general. Las rentas de alquiler han seguido aumentando ligeramente por encima de la inflación en 2004 y se espera que continúe la tendencia en 2005.
- c) **Hoteles:** España es el segundo país del mundo en entradas de visitantes extranjeros, lo que convierte al sector hotelero en un segmento importante de la economía nacional, y a los activos hoteleros en un segmento de especial atractivo desde el punto de vista inmobiliario. El sector hotelero español ha liderado el mercado de transacciones hoteleras en 2004.
- d) **Vivienda:** En 2004, el precio de la vivienda siguió aumentando un 17% y con un elevado volumen de viviendas iniciadas de aproximadamente 670.000 unidades. La fuerte demanda de los últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores: demográficos (formación de nuevos hogares), económicos (creación de empleo) y financieros (tipos de interés a la baja). A los factores habituales hay que añadir la demanda de vivienda secundaria, estimada en más de 150.000 unidades al año, con compradores tanto nacionales como extranjeros.

En el 2004, aunque cabe esperar una suave ralentización de los precios, éstos podrían aún subir bastante por encima de la inflación.



0H7386994

CLASE 8.ª

7. ESTRATEGIA DE LA COMPAÑÍA

El año 2004 ha sido el primer año completo tras la fusión entre Metrovacesa, S.A. y Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos (en adelante Bami) en noviembre de 2003, si bien contablemente dicha fusión tuvo efectos desde enero de 2003.

Este ejercicio se ha caracterizado por el avance logrado en el cumplimiento de los objetivos estratégicos anunciados en el momento de la fusión:

- a) Mejora de la cartera de Alquiler mediante una política activa de inversión y desinversión.
- b) Mejora de la rentabilidad del negocio de Promoción residencial.
- c) Gestión de la cartera de Suelo, como unidad de negocio en si misma, reduciendo su tamaño relativo.
- d) Cambiar la estructura financiera, aumentando el vencimiento medio y el porcentaje cubierto a tipo fijo.

De cara al futuro, la gestión continuará enfocada a reforzar cada uno de los objetivos anteriores y complementándolo con lo siguiente:

- a) Mantener una estrategia multiproducto, que permita diversificar los riesgos del ciclo de cada segmento (oficinas, centros comerciales, hoteles y vivienda) y proporciona un amplio abanico de oportunidades de inversión.
- b) Cambio en el mix de negocio, incrementando gradualmente el peso del negocio de alquiler frente a la promoción de suelo y viviendas.
- c) Expansión: búsqueda de oportunidades de inversión en el negocio patrimonialista, incluyendo la posibilidad de inversiones en otros mercados de la Unión Europea que resulten atractivos por su rentabilidad.

Previsiones de resultados

- a) El Grupo estima para el ejercicio 2005 un beneficio neto en torno a 265 millones de euros, lo que supondría un crecimiento del 14% con respecto al año 2004.
- b) El plan de negocios para los años 2005-2008 prevé un crecimiento medio anual del 10% en el beneficio neto.

8. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

No se han realizado durante el año 2004 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del Grupo.

9. ACCIONES PROPIAS

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no posee acciones propias, se han vendido la totalidad de las adquiridas durante el ejercicio.



CLASE 8.ª



0H7386995

Las operaciones realizadas durante el ejercicio con acciones propias, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

AUTOCARTERA DE METROVACESA

	Acciones Directas	Importe (miles euros)	% de Capital (*)
Saldo a 31-12-2003	--	--	0,00%
Compras	5.136.917	168.712	7,25%
Ventas	5.136.917	170.259	7,25%
Saldo al 31-12-2004	--	--	0,00%
Resultado Contable		1.547	

(*) Sobre el número de acciones al cierre de 31/12/2004

10. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

10.1 CONVERSIÓN BONOS CONVERTIBLES

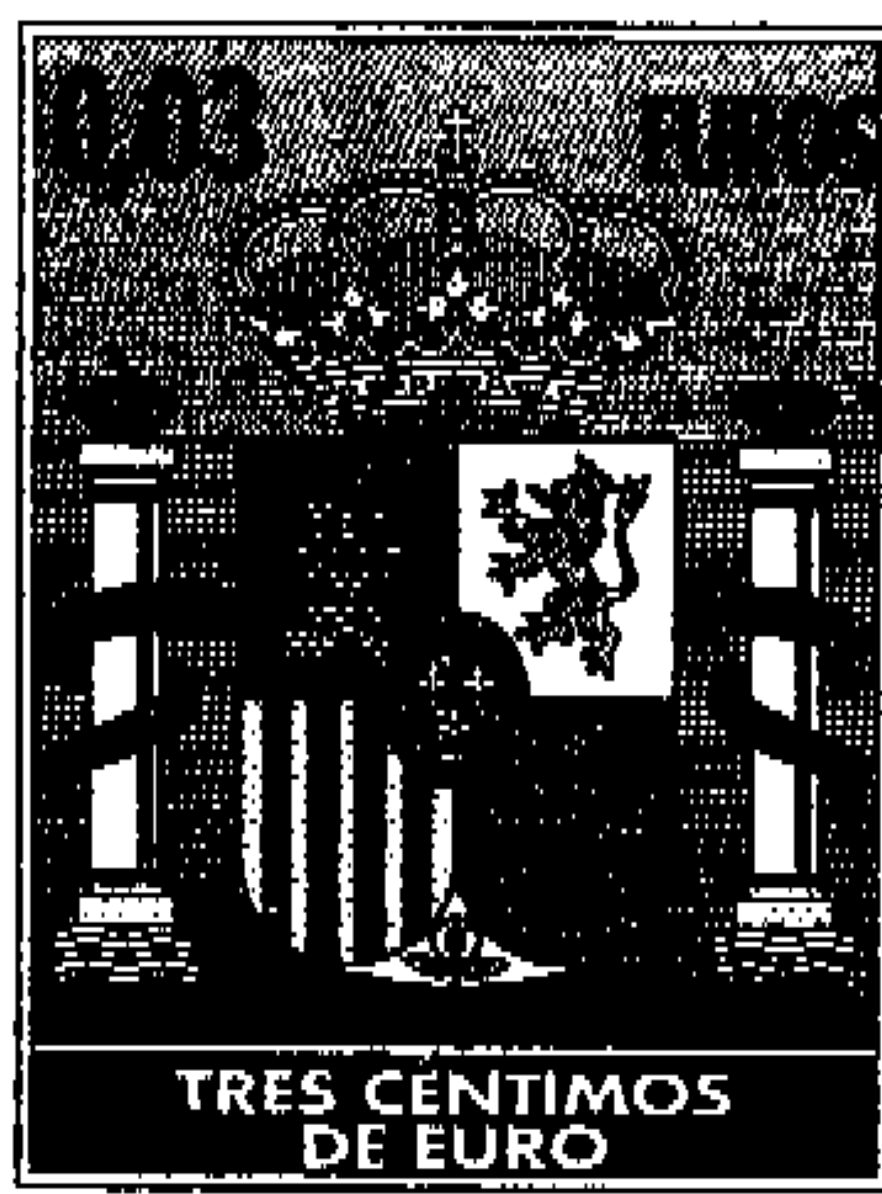
En el mes de febrero de 2005 se emitieron 2.121 acciones nuevas de Metrovacesa, S.A. para la conversión de 21 bonos convertibles (101 acciones por bono) que acudieron al cuarto y último periodo de conversión del bono emitido por Bami en 2003.

Permanecen en circulación otros 27 bonos que ya no podrán convertirse en acciones y que, según las condiciones de la emisión, serán amortizados en su vencimiento el 30 de julio de 2006. El número total de acciones tras la conversión de febrero de 2005 es de 70.840.894.

10.2 PROCESO DE ADAPTACIÓN DE METROVACESA A LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF)

Según el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un Estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido previamente convalidadas por la Unión Europea.

La creciente complejidad de los mercados financieros internacionales y la globalización de los mismos llevaron a la Unión Europea a promover la adopción de unos únicos principios y normas contables para todas las sociedades cotizadas que emitan estados financieros consolidados, de forma que se eliminen las barreras que dificultan la comparación de la información financiera suministrada por las empresas y que se favorezca el desarrollo de un mercado integrado de capitales, que operará con una moneda única.



0H7386996

CLASE 8.^a

El Grupo tiene que presentar sus Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2005 conforme a las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea a esa fecha.

Los cambios con impacto potencial en el Grupo Metrovacesa son los siguientes:

- a) **La Autocartera (NIIF 1):** la autocartera se considera como menor importe de los Fondos Propios y los impactos derivados de la venta o amortización de la misma se registran con cargo / abono a reservas. Al 31 de diciembre de 2004 Metrovacesa no mantiene autocartera.
- b) **Provisiones (NIIF 37):** mayores restricciones para registrar provisiones. No se pueden provisionar los pasivos contingentes, ni son aceptables las provisiones genéricas. Para que una provisión pueda registrarse, deben cumplirse los siguientes requisitos: obligación presente derivada de sucesos pasados; alta probabilidad de ocurrencia; que pueda cuantificarse razonablemente.
- c) **Existencias (NIIF 2):** Los costes de comercialización no pueden capitalizarse como mayor valor de las existencias.
- d) **Reconocimiento de Ingresos (NIIF 18):** Los ingresos deben reconocerse cuando se transfieren la mayor parte de los riesgos y beneficios asociados a los mismos. Los ingresos por venta de promociones, según la normativa internacional, deben registrarse una vez se produce la transferencia de los riesgos al comprador, lo que sucede habitualmente en el acto de escrituración pública y entrega de llaves, en el que se transfiere la titularidad. Esto implica que las ventas no pueden reconocerse conforme al criterio de obra sustancialmente terminada (80%) tal y como el Grupo ha venido realizando según el criterio del Plan General de Contabilidad.
- e) **Impuesto sobre sociedades (NIIF 12):** las bases imponibles negativas y las deducciones pendientes de compensar deben registrarse en el balance de situación siempre y cuando sea probable su recuperación. Por otro lado, los impuestos anticipados y diferidos deben presentarse en todo caso a largo plazo.
- f) **Permutas:** Como norma general deben reconocerse a su valor de mercado tanto el bien entregado como el bien recibido generando un resultado positivo o negativo en la operación.
- g) **Propiedades de Inversión (NIIF 40):** La NIIF 40 permite la alternativa de valorar los inmuebles destinados a alquiler a su valor de mercado. En caso de acogerse a esta alternativa, los activos revalorizados no se amortizarían, prácticamente se eliminarían los resultados extraordinarios por rotación de activos y los cambios entre años del valor de mercado pasarían por la cuenta de resultados.

Alternativamente, la Norma 1^a de aplicación permite revalorizar los activos al 31 de diciembre de 2004 y utilizar el valor revalorizado como nueva base de coste.
- h) **Activos Intangibles (NIIF 38):** los gastos de establecimiento y puesta en marcha se consideran resultados del ejercicio en que se producen, a excepción de los gastos de ampliación de capital, que disminuyen el patrimonio de la sociedad. Asimismo, los gastos a distribuir en varios ejercicios también se consideran resultados del ejercicio a excepción de los gastos de formalización de deudas, que se consideran menor deuda bancaria en origen y se imputan a resultados según un criterio financiero.
- i) **Consolidación (NIIF 27, 28):** los criterios de consolidación de acuerdo con las NIIF difieren de los criterios de consolidación bajo normas españolas. Los principales cambios que afectan al Grupo Metrovacesa son los siguientes:



0H7386997

CLASE 8.ª

- i.1) Deben consolidarse las participaciones en todas las sociedades del Grupo, ya que no existe la posibilidad de exclusión de la consolidación por actividades diferenciadas.
- i.2) Mayores restricciones para la consolidación por integración proporcional (se exige pacto expreso de gestión conjunta entre los socios).
- i.3) Es necesario aplicar la normativa internacional, como primer paso del proceso de homogeneización, a cada una de las sociedades que forman parte del perímetro de consolidación (efecto en reconocimiento de ventas, valoración a mercado de inmovilizado, etc.).
- j) **Obligaciones (NIIF 32):** En las emisiones de obligaciones debe distinguirse el componente de deuda y el de "equity" o patrimonio (valoración de la opción de conversión). Dicha diferenciación ha de realizarse considerando el interés teórico de una emisión de deuda del Grupo a largo plazo que no tuviera la posibilidad de conversión en capital social de las citadas obligaciones.
- k) **Instrumentos financieros (NIIF 39 – Exposure Draft 6)**
 - k.1) **DERIVADOS**
 - k.1.1) Los derivados (swaps y collar de tipo de interés, equity swap, etc.) deben valorarse a su valor de mercado, registrándose el impacto contra la cuenta de resultados o contra reservas en función de si estos contratos se califican o no como contratos de cobertura.
 - k.1.2) El Grupo está trabajando en el análisis de su cartera de productos derivados y tomando medidas para evitar la consideración de los mismos como operaciones especulativas y la contabilización de las variaciones de su valor razonable en los resultados del ejercicio.
 - k.1.3) Debe documentarse un test de efectividad (valor de mercado – flujos de caja) para cada uno de los derivados contratados, que deberá ser analizado de forma periódica.
- l) **Combinaciones de negocios (NIIF 22 – IFRS 3):** El tratamiento contable de las fusiones y adquisiciones difiere significativamente del aplicable según las normas contables españolas:
 - l.1) Las fusiones deben contabilizarse a valores de mercado (se prohíben las "fusiones de intereses" – fusiones a valores contables).
 - l.2) Deben asignarse los fondos de comercio a los activos y pasivos, incluyendo inmateriales – licencias, concesiones – e inventarios (incluyendo obras en curso y promociones inmobiliarias).
 - l.3) Los fondos de comercio no se amortizan (cantidad residual después de la asignación de activos).
 - l.4) Debe realizarse y soportarse un test anual de deterioro de valor del fondo de comercio (descuento de flujos de caja) y provisionarse en caso de que existan problemas de recuperabilidad. En el caso de que el fondo de comercio deba provisionarse, dicho efecto no será reversible, por cambios posteriores en las estimaciones.

De acuerdo con la IFRS1 (Adopción de NIIF por primera vez), todos los impactos sobre los estados financieros se registrarán contra reservas, no afectando el resultado del ejercicio.



0H7386998

CLASE 8.ª

10.3 ADQUISICIÓN DE GECINA EN FRANCIA

El pasado 14 de marzo de 2005, Metrovacesa, S.A. ha adquirido una participación del 30% de Gecina a AGF y Azur-GMF por un importe de 1.639 millones de euros. A continuación el día 15 de marzo de 2005 Metrovacesa, S.A. ha registrado una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones restantes de Gecina con las siguientes diferentes alternativas para los accionistas de la misma: (a) pago en metálico de 87,65 euros por acción a pagar el día de cierre de la operación, (b) pago en metálico de 89,75 euros por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, en los mismos términos a los aceptados por AGF y Azur-GMF. La oferta valora el 100% del capital de Gecina en 5,5 miles de millones de euros.

Gecina es la mayor compañía inmobiliaria francesa con un valor bruto de los activos de 8,1 miles de millones de euros a 31 de diciembre de 2004.

Esta transacción creará el líder inmobiliario de la Europa continental y tendrá beneficios para Metrovacesa tales como presencia significativa del mercado francés y aumento de la exposición a activos de rentas, así como establecer una plataforma de crecimiento con una cartera de calidad.

Gecina seguirá siendo gestionada por un equipo gestor francés independiente contando con el apoyo de Metrovacesa y manteniendo su estrategia actual, igualmente seguirá cotizando en la bolsa de París con una difusión significativa.

La operación será financiada a través de un crédito a 7 años por el 100% del valor de Gecina facilitado por cuatro bancos: Royal Bank of Scotland, Morgan Stanley, Calyon y Banco Popular. Metrovacesa se propone reducir el apalancamiento financiero (deuda sobre valor de activos) desde el 69% inicial hasta cerca del 50% en los siguientes 3 ó 4 años, a través de una combinación de generación interna de cash-flow, venta selectiva de activos y una ampliación de capital para la cual METROVACESA tiene comprometido el apoyo de sus accionistas principales.



CLASE 8.ª



0H7386999

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES (BALANCE, CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS Y MEMORIA) E INFORME DE GESTION DE METROVACESA, S.A. Y DE SU GRUPO CONSOLIDADO, ASI COMO LA PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO, REFERIDOS AL EJERCICIO 2004.

DILIGENCIA que extiende el Secretario, para hacer constar que tras la formulación por los miembros del Consejo de Administración de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de METROVACESA, S.A. y de su Grupo consolidado, así como de la Propuesta de Aplicación del Resultado correspondiente todo ello al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004, se ha procedido a suscribir todos los documentos correspondientes, compuestos por 71 hojas de papel del Timbre del Estado, numeradas, que comprenden de la número 0H7386930 a la 0H7387000 ambas inclusive, mediante la estampación de su firma por los señores consejeros, firmas que junto a su respectivo nombre y apellidos, constan al dorso del presente documento. De todo ello doy Fe, con el Visto Bueno del Sr. Presidente del Consejo de Administración.

Madrid, 29 de marzo de 2005

Fdo. D. José Luis Alonso Iglesias

VºBº Joaquín Rivero Valcarce

Secretario del Consejo de Administración

Presidente del Consejo de Administración

Fi

011 1111

D. Joaquín Rivero Valcarlos
Presidente

D. Santiago Fernández Valbuena
Vicepresidente

D. Manuel González García
Consejero Delegado

Caja Castilla-La Mancha Corporación, S.A.
Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó
Vocal

Caja de Ahorros del Mediterráneo
Representada por D. Joaquín Meseguer Torres
Vocal

Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante,
Bancaja
Representada por D. José Luis Olivas Martínez
Vocal

D. Julio de Miguel Aynat
Vocal

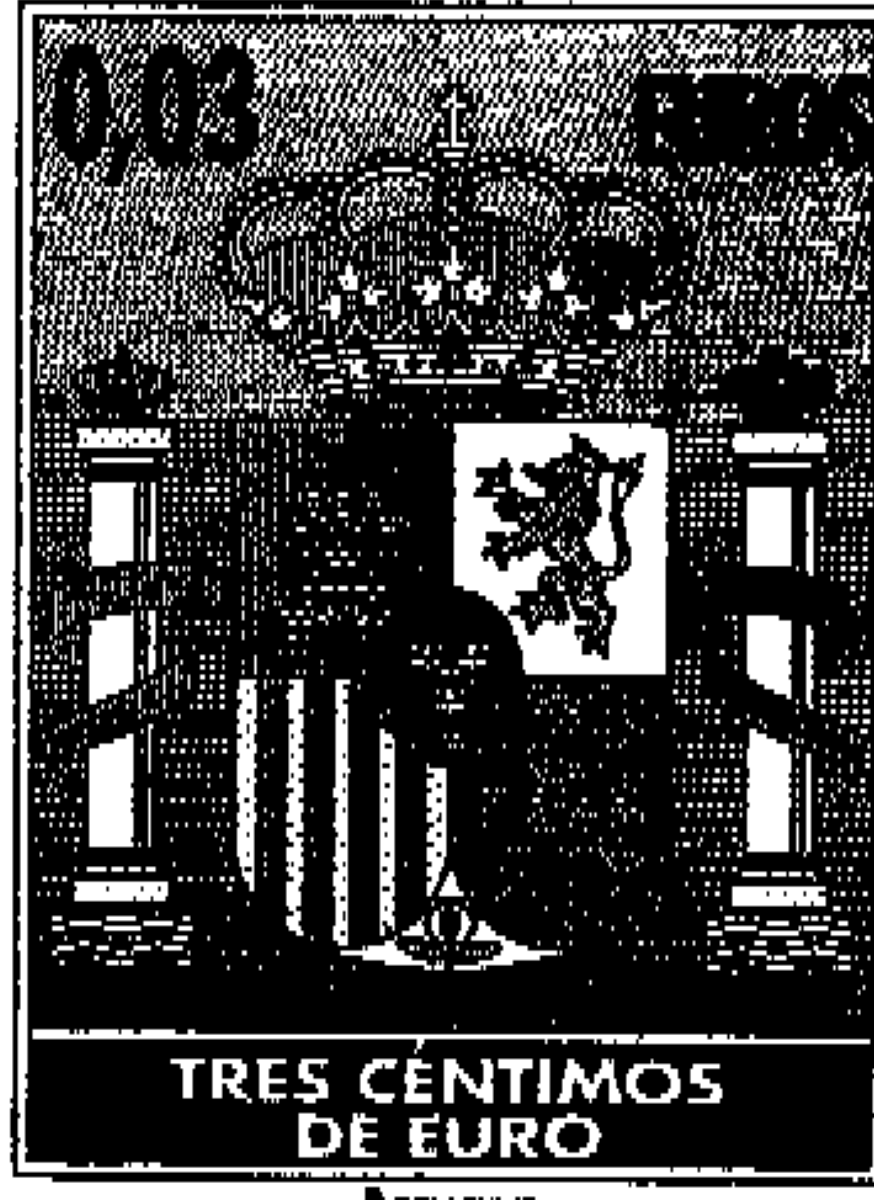
D. Juan Ramón Ferreira Siles
Vocal

D. José Gracia Barba
Vocal

D. Emilio Zurutuza Reigosa
Vocal



CLASE 8.^a



0H7387000

D. Román Sanahuja Pons
Vocal

D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. José Ignacio López del Hierro Bravo
Vocal

D. Domingo Díaz de Mera Lozano
Vocal

D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Vocal

D. Juan Sureda Martínez
Vocal

D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal

D. Santiago de Ybarra y Churuca
Vocal

D. José Luis Alonso Iglesias
Secretario